

# Asfalterad väg slutar Investeringsstrategin - med hållbara produktförslag\*

December 2021





# Innehåll

Sammanfattning	2
Allokering	5
Aktier	6
Räntor	8
Krediter	10
Tema: Vatten	12
Regioner	14
Sverige	15
Europa	17
USA	19
Japan	21
Tillväxtmarknader	23
Produkt- och affärsförslag	25

*\*Samtliga fonder bland produktförslagen exkluderar investeringar i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner om hållbarhet, samt bolag relaterade till kontroversiella vapen. Samtliga fondbolag bakom produktförslagen har signerat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar och antagit en klimatpolicy.*



# Asfalterad väg slutar

**Givet vårt scenario med mindre av samma är det rimligt att förvänta sig att optimismen består men sannolikt med större svängningar. Vi bibehåller vår tio procentenheters övervikt i aktier, där vi föredrar kvalitetsmarknaderna USA och Sverige framför Europa. Vi höjer krediter till neutral och vidhåller vår övervikt för High Yield. Undervikten i räntor utvidgas och vi premierar de korta löptiderna.**

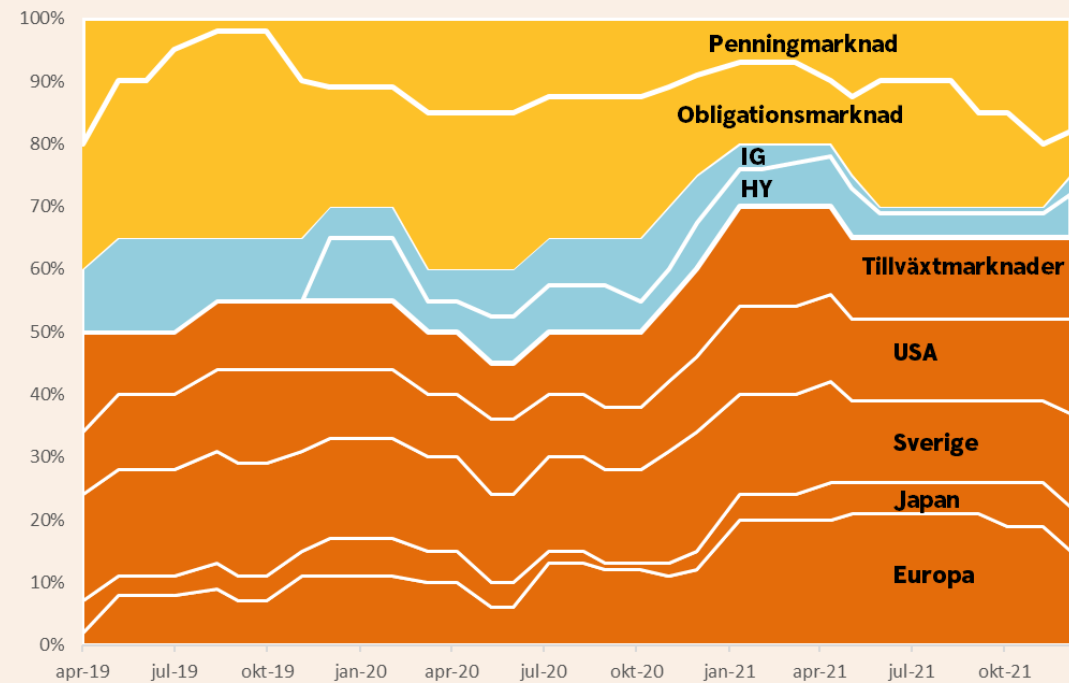
Vi förväntar oss lägre ekonomisk tillväxt, men fortfarande relativt god sådan, samtidigt som högre styrräntor ligger i korten, men de kommer fortsatt vara mycket låga. De grundläggande parametrarna för den globala ekonomin och dess finansiella marknader är med andra ord desamma inför 2022 som de varit under 2021, men på en annan nivå. Avgörande för var denna nivå landar är bland annat avhängigt utvecklingen av inflationen, frakt- och komponentbristen samt, vilket vi nyligen blivit tydligt påmind om, pandemin.

Den nya mutationen av covid, omikron, skapar oro på marknaden men med nuvarande information ser vi inte att detta dramatiskt kommer förändra utsikterna för nästa år, även om det kortsiktigt leder till tillfälliga nya regionala åtgärder vilket i sig kan innebära högre svängningar i närtid. Lägg därtill flaskhalsar i form av komponent- och fraktbrist samt frågetecken kring inflationens nivå och varaktighet. Det ser ut som vi kommer få leva med dessa osäkerheter en tid samtidigt har marknaden rimligtvis tagit höjd för detta. Oavsett det så utgör detta sannolikt den största risken mot vårt positiva scenario.

Centralbankerna kommer spela en mycket viktig roll i att navigera sin kommunikation och sina handlingar i denna miljö. De behöver parera inflationen samtidigt som eventuella störningar till återhämtningen kontinuerligt måste beaktas. Även om inte marknaden är centralbankernas huvudfokus så vill de inte heller vara de som får den att kollapsa. Vi ser att centralbankerna kommer att hantera broms och gas på ett sätt som inte slår undan optimismen.

# Allokeringsöversikt

	Nuvarande vikt	Position
<b>Räntor</b>	25%	Undervikt
Penningmarknad	18%	Övervikt
Obligationsmarknad	7%	Undervikt
<b>Aktier</b>	65%	Övervikt
Sverige	15%	Övervikt
Europa	15%	Undervikt
USA	15%	Övervikt
Japan	7%	Neutral
Tillväxtmarknad	13%	Neutral
<b>Krediter</b>	10%	Neutral
Låg risk (Inv.grade)	3%	Undervikt
Hög risk (High yield)	7%	Övervikt



### Tema: Vatten

Vatten är lika avgörande för produktion som för allt liv på vår planet. Men trots att större delen av jordens yta är täckt av vatten är majoriteten av det olämpligt både för dryck och industri. Klimatförändringar, en ökande befolkningens mängd och fortsatt industrialisering samt urbanisering är några av de största anledningarna till både ökad vattenkonsumtion och vattenbrist. Detta leder till ökad vattenstress över stora delar av jorden och vattenförsörjningen är mer eller mindre en global utmaning. De som drabbas värst är ofta utvecklingsländer och tillväxtmarknader, vars befolkning och ekonomiska tillväxt förväntas öka mest. Brist på rent vatten, främst i utvecklingsländer, försämrar hälsan och riskerar att leda till allvarliga sjukdomar eller förkortad livslängd. Det riskerar även att leda till betydande störningar i globala leveranskedjor och en negativ påverkan på den globala ekonomin. Utan någon förändring av dagens vattenförsörjning eller vattneffektivitet kommer efterfrågan att överstiga utbudet med 40 procent de närmaste åren och vattenstressen bli allt mer allvarlig.

Utvecklingen går dock framåt, men det krävs stora investeringar. Innovativa lösningar behövs för att möjliggöra och säkerställa en hållbar och tillförlitlig vattenförsörjning i framtiden, utan att skada planeten. Incitamenten till detta är stora och drivs genom politiska insatser där FN:s sjätte hållbarhetsmål ämnar att möjliggöra rent vatten och sanitet för alla till år 2030. Till följd av den strukturella obalansen mellan utbud och efterfrågan på rent vatten gynnas sektorn av det enorma investeringsbehovet. Detta talar för en fortsatt tillväxt för bolag längs hela värdekedjan inom temat och vi ser därför en stor potential i sektorn för den långsiktiga investeraren.

### Affärsförslag: Hälsovård

Hälsovårdssektorn har sedan pandemins utbrott fått stor uppmärksamhet och utmaningarna inom vården har varit och är fortfarande stora. Sjukvården har fått ställa om och vårdmönster har förändrats när fysisk närhet innebär risk för smittspridning. Innovationen inom sektorn har länge varit i framkant med hjälp av digitalisering, och bara de två senaste åren har det tagits stora kliv framåt när nya lösningar krävs. Vid sidan av en tids intensiv covid-vård har pandemin fört med sig ett uppdämt vårdbehov som nu tas om hand. När vi lyfter blicken ser vi en fortsatt möjlighet till god vinsttillväxt när en åldrande befolkning och växande medelklass i tillväxtekonomierna kommer att kräva mer omfattande sjukvård och läkemedel. De globala hälsovårdskostnaderna förväntas öka med 3,9 procent årligen de kommande åren. Ur både ett kortare och längre perspektiv ser vi hälsovårdssektorn som attraktiv.

### Indien

Indien är en av världens snabbast växande ekonomier och tillsammans med Kina motorn i Asien, utanför Japan. Det här seklet har indiska aktier gett en mycket god avkastning; utvecklingen har speglat den starka ekonomiska tillväxten. Kursåterhämtningen efter det globala raset i mars ifjol har varit väldigt fin, trots allt annat än optimala förutsättningar. Indien har en enorm, jämförelsevis ung befolkningens mängd, kompetent arbetskraft, och allt högre andel medelklass med stort konsumtionsutrymme. Det skapar goda förutsättningar för fortsatt återhämtning och strukturell tillväxt. De utmaningar som landet står inför bemöts bland annat med stora penning- och finanspolitiska stimulanser. I ett portföljperspektiv kan en temaplacering i Indien tillföra värdefull diversifiering; korrelationen med globala aktier är relativt låg.



# Allokeringsöversikt



## Aktier (10 pp övervikt)

- Tio procentenheters övervikt i aktier kvarstår men större marknadssvängningar framåt
- Tydliga fundamentala stöd, i form av tillväxt och låga räntor, intakta
- Flaskhalsar, hög inflation och omikron skapar osäkerhet men centralbankerna kommer parerar detta



## Räntor (10 pp undervikt)

- De svenska marknadsräntorna har gått ner omotiverat mycket den senaste tiden, vi utökar vår undervikt och undviker de längre löptiderna
- Höstens räntemarknad har påvisat en volatilitet som närmast liknar aktiemarknaden
- En amerikansk räntehöjning är högst trolig till sommaren samtidigt som Riksbanken och ECB väntar till 2023



## Krediter (neutral)

- En undervikt är inte längre motiverad, vi höjer till neutral, med fokus på HY
- Oro för ny smittspridning och nya nedstängningar har lett till kraftigt stigande kreditspreadar, vilket ger fallande obligationspriser
- Riskaptiten bör återvända och det finns utrymme för stigande obligationspriser, inte minst inom HY där räntekänsligheten är betydligt lägre än IG

## Aktier – mindre av samma

- Vi behåller vår tio procentenheters övervikt i aktier. De tydliga fundamentala stöden för tillgångsslaget består. Vi står dock sannolikt inför en period med större svängningar men vi räknar med fortsatt positiv, men lägre, avkastning.
- Vi förväntar oss lägre ekonomisk tillväxt, men fortfarande relativt god sådan, färre positiva vinstöverraskningar, men fortsatt potential för sådana och avslutningsvis högre styrräntor, men fortsatt mycket låga sådana.
- Flaskhalsar, hög inflation och omikron skapar osäkerhet. Detta är ett dilemma för centralbankerna. Vi bedömer att centralbankerna kommer att hantera broms och gas på ett sätt som inte slår undan optimismen.



## Rekommendation

Vi behåller vår tio procentenheters övervikt i aktier. Visibiliteten har på marginalen försämrats den senaste tiden men de tydliga fundamentala stöden för tillgångsslaget består. Vi förväntar oss lägre BNP- och vinsttillväxt framåt men nivåerna utgör fortsatt en god grund för optimism. I ett sådant scenario hindrar inte de höga absoluta värderingarna vidare uppgångar då balansräkningarna generellt är starka och räntorna fortfarande relativt stödjande. Flaskhalsar och hög inflation skapar osäkerhet. Även om detta är ett dilemma för centralbankerna räknar vi med att de kommer navigera vägen framåt utan att slå undan benen för aktiemarknaden.

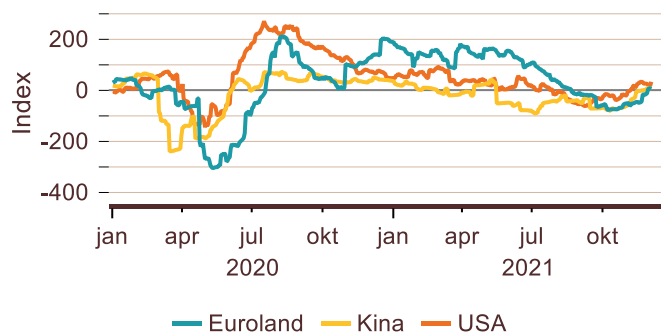
## Mindre av samma

Aktiemarknaden har sedan det kraftiga fallet efter pandemins utbrott uppvisat en extraordinär utveckling. Samtidigt har den globala konjunkturåterhämtningen både varit snabb och kraftfull. Bolagen har kvartal efter kvartal lyckats överträffa de kontinuerligt uppjusterade vinstförväntningarna. Stimulanserna från centralbanker och regeringar har varit massiva och helt avgörande för utvecklingen. När vi tittar in i 2022 konstaterar vi att förutsättningarna är något annorlunda.

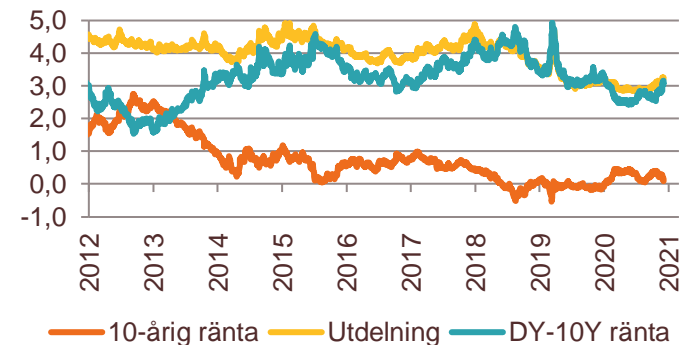
Styrkan i tidigare nämnda faktorer har redan börjat avta eller ser ut att närma sig det läget. Det innebär lägre ekonomisk tillväxt, men fortfarande relativt god sådan, färre positiva vinstövertäckningar, men fortsatt potential för sådana och avslutningsvis högre styrräntor, men fortsatt mycket låga sådana.

Den nya covid-mutationen, omikron, skapar oro på marknaden men med nuvarande information ser vi inte att detta dramatiskt kommer förändra utsikterna för nästa år, även om det kortsiktigt leder till tillfälliga nya regionala åtgärder vilket i sig kan innebära högre svängningar i närtid. Lägg därtill flaskhalsar i form av komponent- och fraktbrist samt frågetecken kring inflationens nivå och varaktighet. Det ser ut som att vi kommer få leva med detta en tid, samtidigt har marknaden rimligtvis tagit höjd för detta. Vi bedömer det dock som den sannolikt största risken mot vårt positiva scenario.

### Makroövertäckningar (värden över 0 = positivt)



### Ränta och förväntad utdelning i Sverige



Källor: Swedbank, Factset

## Centralbanker parerar

Givet vårt scenario med mindre av samma är det rimligt att förvänta sig lägre men fortfarande positiv aktieavkastning framåt. Som ett resultat av de risker och problem vi nämner står vi sannolikt också inför en period med större svängningar på marknaden.

Centralbankerna kommer spela en mycket viktig roll i att navigera sin kommunikation och sitt agerande i denna miljö. De behöver parera inflationen samtidigt som eventuella störningar till återhämtningen kontinuerligt måste beaktas. Även om inte marknaden är centralbankernas huvudfokus så vill de inte heller vara de som får den att kollapsa. Vi ser att centralbankerna kommer att hantera broms och gas på ett sätt som inte slår undan optimismen.



## Räntor – hela havet stormar

- Höstens räntemarknad liknar ingenting vi sett i närtid. Efter stora nedgångar i de långa räntorna under november månad befinner sig risken tydligt på uppsidan och vi väljer att utöka vår undervikt inom tillgångsklassen.
- Med en volatilitet som snarare liknar aktiemarknadens har avkastningskurvan blivit såväl brantare som flackare, vilket skapat turbulens inom aktier, valutor, krediter och råvaror. Svenska räntor tar stort intryck av de europeiska och amerikanska.
- Efter att ihållande beskrivit inflationen som "övergående" har Federal Reserve gjort en helomvändning och väljer nu att pensionera ordet, samtidigt som det spekuleras i att stimulanserna förvinner redan till våren och höjningar tidigareläggs.



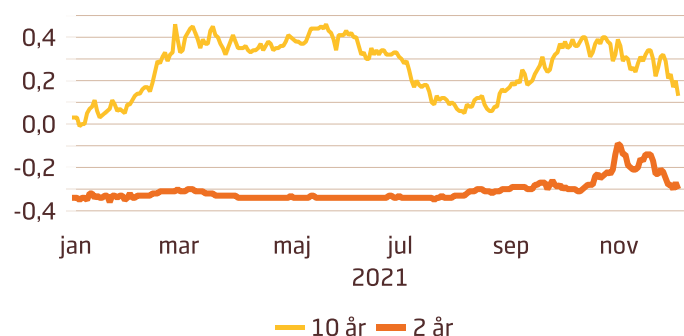
## Rekommendation

De svenska långräntorna föll kraftigt under slutet av november, och riskerna befinner sig nu tydligt på uppsidan. På lite längre sikt, när oron för den nya mutationen och eventuella nedstängningar har lagt sig, väntas inflationen åter hamna i fokus med något stigande långräntor som följd. Av den anledningen väljer vi nu att minska vår taktiska allokering i tillgångsklassen ytterligare, till förmån för kreditmarknaden. Inom räntor vidhåller vi vår undervikt i de längre löptiderna, där utvecklingen gett upphov till obligationspriser på extrema nivåer.

## Rusade iväg men kom tillbaka

Höstens allt mer oroande inflationssiffror spred snabbt en högaktig ton över världens utvecklade ekonomier, som alla blickar mot den dag då nollräntor och stödköp skall upphöra. Marknaden var mycket snabb med att prisa in allt tidigare räntehöjningar från Federal Reserve, ECB och Riksbanken vilket ledde till kraftigt stigande korträntor. Samtidigt föll de långa räntorna och en flackare avkastningskurva var ett faktum. För svensk och europeisk del föreföll det mycket märkligt att en räntehöjning prisades in så pass mycket tidigare än vad centralbankernas prognoser indikerade. Till skillnad från USA var nedtrappning av stödköp inte aktuellt och räntehöjningar uteslutna, då inflationen bedömdes vara av övergående karaktär.

Svenska statsobligationsräntor (%)



Källor: Swedbank, Macrobond

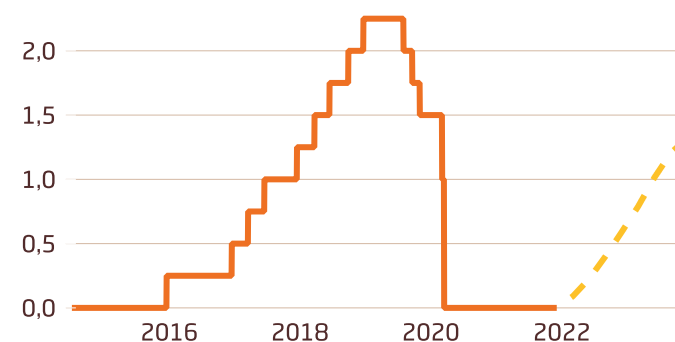
## Pånyttfödd Powell

Hökarna inom Federal Reserve, det vill säga de som förespråkar en åtstramande penningpolitik, hördes allt tydligare under hösten. Med starka och ihållande inflationssiffror i ryggen förordade de ett betydligt snabbare tillbakadragande av stimulanser än tidigare kommunicerat. På så sätt skulle de ge sig möjligheten att höja räntan tidigare än juni 2022. Ordförande Powell har ihärdigt talat om att inflationen är av övergående karaktär, och att den kommer avta när pandemirelaterade utbudsstörningar och flaskhalsar försvinner. Vid en frågestund i den amerikanska senaten den 1 december, 9 dagar efter att han fått förnyat förtroende, överraskade han dock marknaden med att pensionera ordet "transitory" (övergående). Han sällar sig därför till den allt större grupp i marknaden

som oroar sig för ihållande inflation. Vid publicering av denna strategi prisar marknaden in en höjning i maj med 60 procents sannolikhet, men så sent som vid utbrottet av omikron handlade det om november. Oavsett en volatil syn tyder mycket på att totalt fyra höjningar under 2022 och 2023 blir verklighet.

Även tongivande ledamöter i ECB har uttalat oro kring ihållande inflation. Ordförande Lagarde pekar dock på stora skillnader mellan USA och Europa, och en höjning under 2022 är mycket osannolik. Retoriken från ECB iakttas noga av Riksbanken, som är inne på samma spår och som ogärna agerar före ECB med onödig kronförstärkning som följd. Vid sitt senaste möte lade de in en höjning under det andra halvåret 2024, men vi tror på en höjning ett år tidigare än så.

Amerikansk styrränta, historik och marknadens vy



Källor: Swedbank, Macrobond

## Krediter – inte längre noll

- Fram till utbrottet av omikron handlade kreditmarknaden mest om företagsobligationernas räntekänslighet inför en period av stigande långräntor. Förhöjd oro innebar dock kraftigt stigande kreditspreadar och vi neutraliserar nu tillgångsklassen då en taktisk undervikt inte längre är motiverad.
- Avkastningspotentialen är fortsatt liten med kreditspreadar på historiskt låga nivåer, men om smittspridningen och följande nedstängningar inte får ett större avtryck på återhämtningen bör obligationspriserna återhämta sig.
- Vi går in i 2022 ödmjuka för riskerna men med en bibehållen riskaptit i ett klimat där bristen på alternativ kvarstår och där konkursrisken är fortsatt mycket liten. Vi överviktar High Yield men behåller en undervikt inom Investment Grade där räntekänsligheten förblir en central parameter.





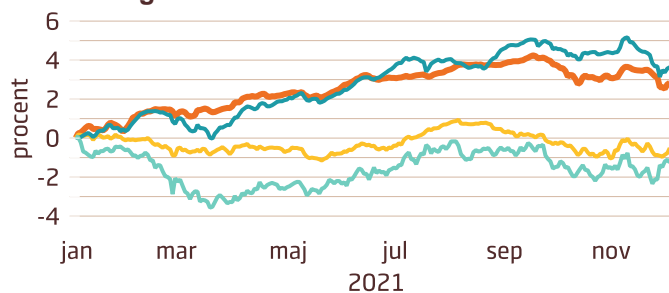
## Rekommendation

De senaste veckornas oro har gett upphov till kraftigt stigande creditspreadar, vilket innebär att företagsobligationspriser inom både Investment Grade (IG) och High Yield (HY) har fallit i takt med aktiemarknadens nedgångar. De är fortfarande dyra, men något mindre så, och en taktisk undervikt är inte längre motiverad. Vi neutraliserar därför tillgångsklassen men med fortsatt fokus på HY, då bolagen är välkapitaliserade och konkursrisken är mycket låg.

## Avkastningen inte längre noll

Kreditspreaden, det vill säga den avkastning som överstiger en statsobligation med samma löptid, är med historiska mått fortfarande liten. Med obefintlig avkastning i statsobligationer har riskaptiten styrt

### Utveckling kreditindex



— USA IG — USA HY — Europa IG — Europa HY

Källor: Swedbank, Macrobond

kapital till mer riskfyllda tillgångar såsom aktier och företagsobligationer, ända sedan återhämtningen inleddes. Under 2020 flödade kapital till IG, aktivt stöttat av centralbankerna, med stigande priser och fallande avkastning som följd. När även denna avkastning gick mot noll styrdes kapitalet snabbt mot HY, som haft en mycket fin utveckling under 2021. Den senaste tidens turbulens innebär dock en svag avslutning på året, samtidigt som IG återhämtat en del av sina nedgångar. Med en längre löptid har IG skadats av stigande marknadsräntor, vilket varit den primära orsaken till vår kraftiga undervikt, något som delvis reverserats under senare tid.

## Riskaptit bör återvända

Sjunkande obligationspriser och stigande kreditpremier har sin grund i ett sämre risksentiment och förhöjd oro inför framtiden. En fortsatt oro kring smittspridning skulle dämpa obligationspriserna ytterligare, något mer så inom HY. Vårt grundscenari är dock att världen håller öppet. En hygglig global tillväxt och fortsatt stöttande penningpolitik, trots fokus på åtstramning i form av nedtrappning och räntehöjningar, kommer agera stöttande för företagsobligationer. Bristen på alternativ är fortsatt i allra högsta grad aktuell och riskaptit kvarstår, trots en del utflöden ur HY under senare tid.

En påskyndad nedtrappning av stimulanser från Federal Reserve har blivit allt troligare och

## Globala creditspreadar



sannolikheten för en räntehöjning redan i maj är cirka 60 procent vid publicering av denna strategi. Detta kommer pressa marknadsräntorna uppåt, allt annat lika, och vi undviker således IG fortsatt. Inom HY kommer konkurser fortsatt lysa med sin frånvaro, och många bolag har fått förhöjda kreditbetyg med allt starkare balansräkningar. Den senaste tidens oro innebär en inprisad konkursrisk som inte ligger i korten. Vi förordar därför fortsatt HY.

Penningpolitiken kommer vara betydligt mer stöttande i Europa de närmaste åren, inte minst om inflationen är av något mer övergående karaktär än i USA. Statsobligationsräntor i länderna i EMU-områdets periferi har stigit betydligt mer än de stabila tyska, vilket vittnar om fortsatt stora skillnader inom området, vilket föranleder fortsatt stöttande penningpolitik.

## Tema – Vatten

- Vatten är avgörande både för industriell produktion och för allt liv på vår planet. Men tillgången på rent vatten är en global utmaning och vattenbristen är stor. Här kan vi sparare vara en del av lösningen genom en tematisk långsiktig placering i vatten.
- Utvecklingsländer och tillväxtmarknader har störst utmaningar, men även utvecklade länder kämpar med vattenbrist när belastningen på vattenförsörjningssystemen ökar.
- Med en länge eftersatt utveckling av infrastruktur står vattenförsörjningen inför ett stort behov av innovation och investeringar för att möta den strukturella obalansen mellan utbud och efterfrågan.



## Det stora beroendet

Klimatförändringar, en ökande befolkning, fortsatt industrialisering och urbanisering är några av de största anledningarna till både ökad vattenkonsumtion och vattenbrist. Detta leder till ökad vattenstress över stora delar av jorden och vattenförsörjningen är därför en global utmaning. Alltifrån jordbruk, produktion av varor och tjänster till energiförsörjning påverkas negativt. De som drabbas värst är ofta utvecklingsländer och tillväxtmarknader, vars befolkning och ekonomiska tillväxt förväntas öka mest. Brist på rent vatten, främst i utvecklingsländer, försämrar hälsan och riskerar att leda till allvarliga sjukdomar och förkortad livslängd. Cirka tre miljarder människor saknar tillgång till rent vatten att dricka eller för sanitära ändamål, och denna siffra befaras öka i takt med befolkningstillväxten (WHO).

Dessutom innebär dagens komplexa globala värdekedjor att en vattenrelaterad kris i en del av kedjan snabbt kan sprida sig till ekonomier över hela världen. Exempelvis krävs det stora mängder vatten vid teknikproduktion och i samband med pandemin har den omdiskuterade halvledarproduktionen även hämmats av flera vattenrelaterade incidenter. Det är inte enbart i utvecklingsländerna vi hittar utmaningar. Flera utvecklade länder har länge kämpat med vattenbrist och många har ett vattenförsörjningssystem som inte är anpassat för, eller effektivt nog, för dagens höga belastning.

## Utmaningar som kräver investeringar

Större delen av jordens yta är täckt av vatten, men majoriteten är saltvatten som varken är lämplig för dryck eller industri. De senaste hundra åren har konsumtionen av rent vatten mer än sexdubblats, dubbelt så snabbt som befolkningstillväxten (WHO). Vattenkonsumtionen fortsätter att öka globalt, uppskattningsvis en procent per år, samtidigt som utbudet och reserverna i vattenbeståndet minskar. Förutom hotet mot människors hälsa ökar även utmaningarna för lokal utveckling och global ekonomisk tillväxt när vattenförsörjningen är eftersatt. Utan någon förändring kommer efterfrågan att överstiga utbudet med 40 procent de närmaste åren och vattenstressen bli allt mer allvarlig (FN).

Utvecklingen går framåt, men det krävs stora investeringar och innovativa lösningar för att möjliggöra och säkerställa en hållbar och tillförlitlig vattenförsörjning i framtiden, utan att skada planeten. Incitamenten för innovation och utveckling är stora och drivs på ytterligare med hjälp av globala och nationella riktlinjer och policys. FN:s sjätte hållbarhetsmål avser att säkerställa tillgång till rent vatten och sanitet för alla till år 2030. Men investeringar i vattenkedjan bidrar indirekt till flera av FN:s mål. Infrastruktur för vattenförsörjning, vattneffektivitet och vattenkvalitet är därmed viktiga komponenter för framtiden och uppskattningsvis krävs det investeringar på över 114 miljarder dollar per år redan till 2030 (FN).

## Värdering och vinsttillväxt

Även om vattenförsörjning är ett tillväxtsegment, är aktievärderingarna i sektorn inte uppseendeväckande. Värdekedjan består av bolag inom ett stort antal sektorer, allt från allmännyttiga vattenproducenter, verkstads-, råvaru-, och IT-bolag. Det bidrar till en värdering som är representativ för den breda marknaden.

Till följd av en strukturell obalans mellan utbud och efterfrågan på rent vatten, gynnas sektorn av ett enormt investeringsbehov. Det talar för fortsatt tillväxt för bolag längs hela värdekedjan och vi ser en stor potential i sektorn för den långsiktiga investeraren. Vattentemat är defensivt; en bred politisk uppbackning bidrar till det. Som framgått i vår genomgång har vattensektorn också stora tillväxtattribut.

## Rekommendation

Här kan vi sparare vara en del av lösningen till flera av FN:s hållbarhetsmål. Utifrån både ett strukturellt och hållbart perspektiv ser vi vatten som en långsiktig placering i portföljen. För att få exponering mot vattnets värdekedja rekommenderar vi RobecoSAM Sustainable Water Equities.

*Läs mer under Produkt- och affärsförslag.*



### Sverige

Vi höjer Sverige till en taktiskt övervikt då vi bedömer att investerare i rådande osäkra omvärldsbild kommer söka sig till stabilitet och kvalitet. Värderingsmässigt handlas Sverige fortsatt till en tydlig premie mot Europa, men underliggande finner vi stöd i värderingen.

### Europa

Vi tar ner Europa till en undervikt. Faktorer som exempelvis smittspridning nedstängningar och leveransproblem riskerar att tynga Europa och vi ser det som sannolikt att investerarkollektivet kommer söka efter kvalitet, vilket i högre grad återfinns på annat håll.

### USA

Vi höjer rekommendationen i USA till en övervikt. Amerikansk ekonomi utvecklas väl och amerikanska bolag upprätthåller framgångsrikt vinst och lönsamhet. Det, och bolagens generellt höga kvalitet, kompenserar för relativt höga värderingar.

### Japan

Vi behåller en neutral rekommendation i japanska aktier. Ekonomin i Japan tvekar fortsatt, men har förbättrats under hösten. En ny politisk ledning kan möjligen få marknadens förtroende, efter lång tids svag kursutveckling, men vi vill gärna se mer konkreta tecken på förbättring.

### Tillväxtmarknader

Vi rekommenderar fortsatt en neutral vikt på Tillväxtmarknader. Den globala miljön är gynnsam, och värderingarna attraktiva, men utvecklingen i Kina oförändrat osäker. Vi bedömer att detta kan fortgå i närtid, och att det kan spilla över på andra tillväxtmarknadsländer.



## Sverige – kvalitet kostar

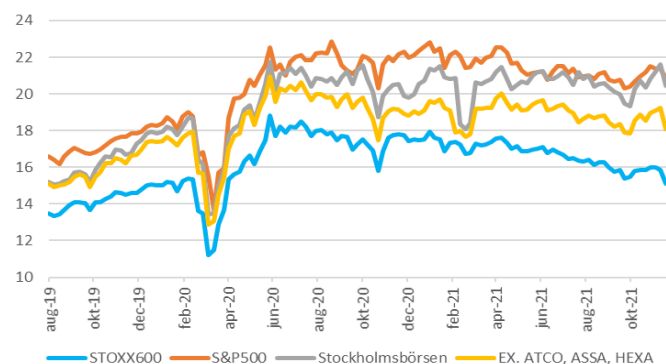
- Vi höjer Sverige till en taktiskt övervikt då vi bedömer att investerare inte övergivit synen om en fortsatt ekonomisk återhämtning. I rådande osäkra omvärldsbild bedömer vi att de också kommer söka sig till stabilitet och kvalitet vilket vi anser finns i regionen.
- Blickar vi in i nästa år tror vi att Sverige kommer rida ut de stormar aktiemarknaden står inför. I grund och botten ser vi framför oss en fortsatt konjunkturrell tillväxt och med 70 procent cyklisk exponering är Sverige i förarsätet.
- Värderingsmässigt handlas Sverige med en tydlig premie, inte minst mot Europa i stort, men givet utsikterna från rapportperioden är inte estimaten utmanande inför nästa år. Värderingsbilden är också spretig, rensat för ett fåtal större högkvalitativa bolag är värderingen mer aptitlig.



## Rekommendation

Vi höjer Sverige till en taktisk övervikt då vi bedömer att investerare i rådande osäkra omvärldsbild kommer söka sig till stabilitet och kvalitet. Värderingsmässigt handlas Sverige fortsatt till en tydlig premie jämfört med ett historiskt snitt och relativt Europa som helhet. Vi ser dock premievärderingen som ett kvitto på att investerare är beredda att betala upp för marknadsledande bolag med stabila balansräkningar, och goda möjligheter att kompensera för prisökningar. Justerar vi dessutom Sverigeindex för några enskilt högt värderade kvalitetsbolag får vi en värderingsbild som ser betydligt attraktivare ut, både i absoluta och i relativa termer. Rekyler skall givetvis inte underskattas och i perioder med svagt sentiment kring konjunkturbilden är det en uppenbar risk att Sverige kan komma att utvecklas sämre än andra regioner.

### Framåtblickande P/E tal (konsensus)



© Swedbank

Källor: Swedbank, Bloomberg

## Rider ut stormen

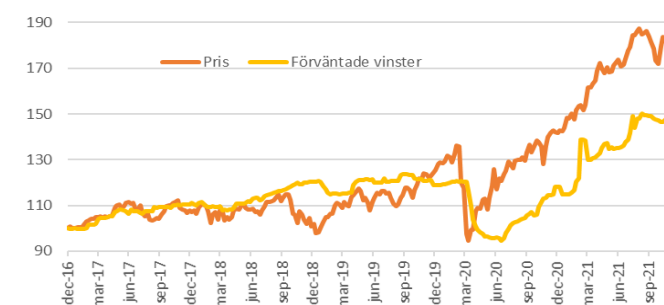
När nu en månad återstår av året kan vi konstatera att Stockholmsbörsen är en av de regioner som utvecklats allra bäst. Dragloken har skiftat under året där industri och bank ledde uppgångarna under början av året, medan generellt mer defensiva- och tillväxtsektorer presterade bättre under sensommaren. Den senaste tiden har dock industribolagen återigen tagit upp taktspinnen efter en godkänd rapportsäsong som vittnade om ett fortsatt starkt läge i efterfrågan och synnerligen god lönsamhet. Låga räntor, rekord i omvärldsstimulanser och konjunkturell återhämtning har varit en gynnsam miljö för risktillgångar och inte minst för Stockholmsbörsen. Sammantaget bedömer vi att dessa parametrar ännu är gällande även om volatiliteten återigen gjort sig påmind den senaste tiden.

Blickar vi in i nästa år tror vi att Sverige kommer rida ut de stormar aktiemarknaden står inför. I grund och botten ser vi framför oss en fortsatt konjunkturell tillväxt och med 70 procent cyklisk exponering är Sverige i förarsätet. Inom detta segment finner vi stabilitet och kvalitet som vi bedömer att investerarkollektivet kommer premiera likt vi sett under det gångna året. Givet oron för inflationsutsikterna bedömer vi också att de svenska, ofta marknadsledande bolagen, kommer ha goda möjligheter att kompensera sig för stigande kostnader. Vi är opportunistiska och favoriserar därmed Sverige som region.

## Uppvisar relativ styrka

Det saknas inte orosmoment kring omvärldens ekonomiska återhämtning och det finns tydliga tecken på att takten mattas av där pandemin riskerar att fortsatt vara dämpande. Risken i tjänsterelaterade sektorer såsom resor och turism har ökat varpå vi finner att Sverige i dagsläget uppvisar en regionmässig relativ styrka, både när det kommer till den ekonomiska utvecklingen samt pandemin. Basscenariot för vår övervikt i aktier är att konjunkturen inte spårar ur och på sikt står vi fast vid att Sverige, via sin konjunkturella exponering, har en tydlig fördel relativt många andra regioner. Tillsammans med en motståndskraftig banksektor och inslag av tillväxt- samt kvalitetsbolag erbjuds investeraren därmed en attraktiv indexkomposition.

### Stockholmsbörsen och vinstförväntningar (konsensus)



Källor: Swedbank, Bloomberg



## Europa – tillbaka till gamla spår

- Vi tar ner europeisk aktiemarknad till en undervikt från tidigare neutralvikt.
- Fördelarna med att ha legat senare i återhämtningsfasen efter att vaccineringen kom igång ordentligt har mattats av. Något som bland annat återspeglas i en stagnerande tillväxt inom både industriproduktionen och detaljhandeln.
- I en miljö med ökad smittspridning, utbuds- och leveransproblem, avtagande tillväxttakt samt stigande kostnader menar vi att investerare kommer söka sig till kvalitet framför låga värderingsmultiplar, vilket generellt i högre grad återfinns i andra regioner.



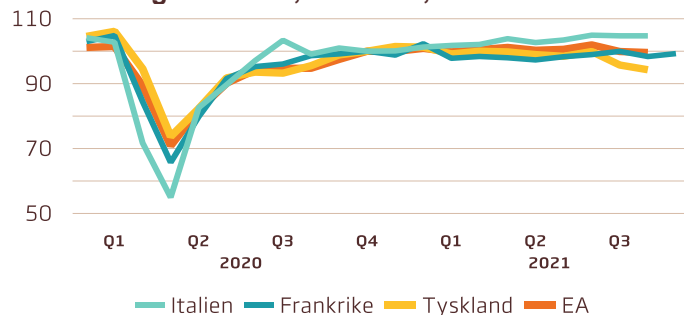
## Rekommendation

Vi väljer att ta ner rekommendationen för Europa till en undervikt. Smittspridning, utbudsproblematik, förväntad vinststillväxt och en generellt högre kvalitet på bolag i andra regioner talar för en undervikt i Europa. Det som återfinns i den positiva vågskålen för europeiska aktier är en klar och historiskt sett stor värderingsrabatt mot övriga regioner. Men i en förväntat tuffare miljö framöver menar vi att investerarkollektivet kommer söka sig till kvalitet snarare än att titta på värderingsmultiplar.

## Gamla och nya frågetecken

Vi har under delar av året varit optimistiska till europeisk aktiemarknad, bland annat mot bakgrund av att Europa låg senare i återhämtningsfasen efter att vaccineringen kommit igång. Däremot ser vi nu ett antal anledningar till att vara lite mer ifrågasättande till att favorisera europeisk aktiemarknad ur ett investerarperspektiv.

### Tillverkningsindustrin, indexerat, nivå



Källor: Swedbank, Macrobond

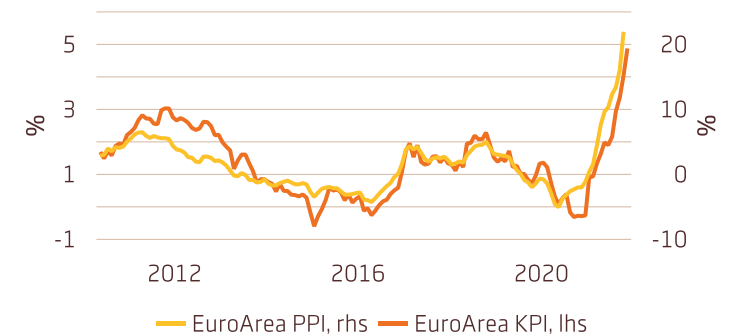
Den starka återhämtning vi förväntat oss har under senare tid kommit av sig något. Sett till tillverkningsindustrin har den kommit att mattas av och har under stora delar av året rört sig mer eller mindre sidledes. En av förklaringarna till detta är givetvis komponentbrist och problem med leveranser. Ett globalt fraktsystem under kraftig press påverkar givetvis inte bara Europa negativt, men skapar fortsatta frågetecken kring den framtida styrkan i en återhämtning för de viktiga produktionstunga delarna av Europa. På samma sätt som återhämtningen i tillverkningsindustrin kommit av sig har även konsumentens agerande, såväl som optimism, kommit av sig något och rör sig även det sidledes. Sammantaget leder det till att Europa står på samma planhalva som andra regioner och då dyker en del gamla frågetecken upp kring europeisk aktiemarknad och ekonomi.

Smittspridningen ser i dagsläget ut att komma att påverka Europa påtagligt. Vi argumenterar i denna strategi för att ta sikte på kvalitet då världen och marknader går en mer utmanande framtid till mötes. Kvalitet är något vi relativt sett många gånger finner på annat håll än i Europa, inte minst sett till banksektorn. Andra gamla frågetecken som dyker upp igen är de stora regionala skillnaderna mellan framförallt Central- och Sydeuropa. Något som riskerar att skapa politiska slitningar såväl som problem för ECB att hitta en lämplig nivå för penningpolitiken. För ECB:s del finns det även andra faktorer som tarvar noggrann uppmärksamhet

## Inflationen under lupp

Stigande råvarupriser, matpriser, energipriser mm riskerar att ändra förutsättningarna även för ECB:s agerande framöver. Amerikanska motsvarigheten Federal Reserve har ändrat sin kommunikation till att inflationen ser ut att bli mer ihållande än väntat och risken finns att även ECB under 2022 kan behöva komma att göra detsamma. Något som skulle kunna resultera i snabbare åtstramningar av penningpolitiken än vad som i dagsläget förväntas.

### Eurozonen: KPI & PPI



Källor: Swedbank, Macrobond

Det finns onekligen anledning till att följa inflationsutveckling noggrant då den genomgående överraskat på uppsidan och befinner sig på nivåer långt över vad ECB kommer känna sig bekväma med på sikt. Den höga inflationen för insatsvaror riskerar också att skapa ett A och ett B-lag bland vilka bolag som kan kompensera sig för detta genom att höja priserna.



## USA – bäst i klassen

- Vi uppgraderar USA till en taktisk övervikt. En stor del av amerikanska bolag verkar i segment med förutsättningar att försvara vinst och lönsamhet. Det ger stöd för relativt höga värderingar.
- Återhämtningen från fjolårets ekonomiska ras fortgår, men i lite lägre tempo. I förhållande till omvärlden överraskar amerikansk ekonomi mer positivt.
- Vinst- och lönsamhetsutvecklingen i USA fortsätter att imponera. Trots stora besvär och högt kostnadstryck i leveranskedjan, är marginalerna historiskt höga.





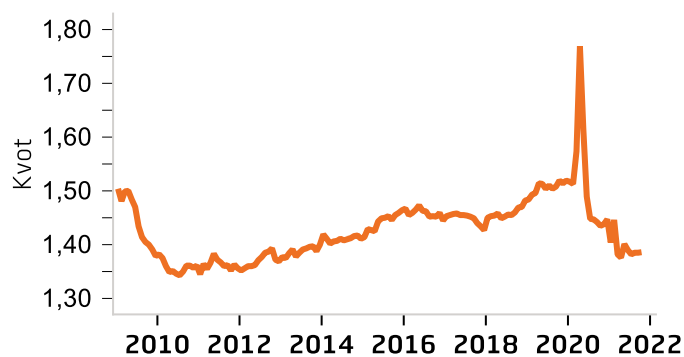
## Rekommendation

Vi har sedan juli 2020 rekommenderat en neutral portföljvikt i USA, bland annat då vi har sökt exponering mot mer konjunkturkänsliga marknader. Global aktivitet går nu in i en lugnare fas, som vi ser det. Men fortsatt hög lönsamhet och defensiva attribut gynnar den amerikanska marknaden. Vi höjer rekommendationen till en övervikt.

## Fokus på Fed

Guldlock-miljön i amerikansk ekonomi har successivt fått ge vika. Efterfrågan, arbetsmarknad, konsumentförtroende med mera, fortsätter återhämtningen, men under stora störningar i utbudsledet och ett historiskt högt kostnadstryck. Amerikanska lagernivåer är låga och indikerar stark efterfrågan med bestående pristryck i närtid.

### Lagernivåer i förhållande till försäljning



Källor: Swedbank, Macrobond

Efter att länge ha sett obalanserna som pandemirelaterade och prisökningarna som snabbt övergående, har Fed gradvis svängt i sin kommunikation och närmat sig marknadens förväntansbild om en stramare penningpolitik. Men oavsett detta förblir stimulanserna höga och realräntorna sannolikt mycket låga. Även om virusspridningen i USA nu är bättre kontrollerad än i stora delar av omvärlden, kvarstår samtidigt osäkerheten kring nya virusmutationer, vilket också kan komma att påverka Fed:s agerande.

Nyhetsflödet och stämningläget på den amerikanska aktiemarknaden domineras fortsatt av inflations- och ränteantaganden. De har ännu en hel del drag av gissningar och bidrar därför till stor kurspåverkan. Beslutsprocessen kring demokraternas stora finanspolitiska program och den ständiga följetongen kring det amerikanska skuldtaket är förstås viktiga, men har inte påverkat marknadsrörelserna mer än marginellt. Efter kortsiktiga lösningar under hösten krävs ett beslut om höjning av skuldtaket i början på nästa år, antingen via en överenskommelse över partigränserna, eller via ett förfarande som kallas "förlikning", där demokraterna själva tar beslutet. Den mest drastiska upplösningen är förstås en amerikansk betalningsinställelse. Knappast någon ser det som ett sannolikt scenario, men just därför skulle det förstås få extra stor marknadspåverkan.

## Bolagen i toppskick

De amerikanska företagen har hanterat motigheterna i leverantörsledet imponerande väl och rapporterna för det tredje kvartalet fortsätter den fina trenden från tidigare i år. Farhågor gällande lönsamheten har varit överdrivna och vinstmarginalerna, strax under 13 procent, når nästan upp till nivåerna från kvartal två. Även om problemen i försörjningskedjan rimligen kommer att lämna spår i form av lägre marginaler framåt, sker det på en historiskt hög nivå. Den höga lönsamheten innebär också att bolagens balansräkningar har förbättrats; företagen är ordentligt stadda vid kassa, och vi kan förvänta oss att en del av detta används till fortsatt mycket stora volymer egna aktieåterköp.

Även om reaktionen på enskilda rapporter under det tredje kvartalet har varit rätt ljum, så har aktiemarknaden sedan vår förra kvartalsstrategi fortsatt att utvecklas väl, också jämfört med andra regioner. För en svensk placerare har den trendmässigt starka dollarn sedan sommaren, och en svag krona, bidragit ytterligare. Amerikanska bolag har också en förhållandevis mindre del av sin intjäning utomlands och påverkas därför mindre negativt av dollarförstärkningen. Aktievärderingarna i USA är inte låga, men försvaras väl av bolagens vinst- och marginalutveckling, som vi ser det.

## Japan – politisk nystart?

- Vi behåller en rekommenderad neutral vikt i Japan. Den japanska aktiemarknaden är inte dyr och kan komma att locka till sig kapital, men vi vill se mer konkreta tecken på politisk förändringsvilja, alternativt tydligare konjunktursignaler.
- Återhämtningen i Japan tvekar ännu. Men smittspridningen är bättre kontrollerad under hösten, aktiviteten enligt inköpscheferna expanderar, och konsumenternas förtroende har vänt upp.
- Efter en längre period av rätt orkeslös ekonomisk aktivitet, svag kursutveckling och oinspirerat politiskt ledarskap, är förväntansbilden på den japanska marknaden lågt ställd. En ny ministär efter höstens val, och ett stort stimulanspaket, innebär ändå att det nu närs en del förhoppningar.





## Rekommendation

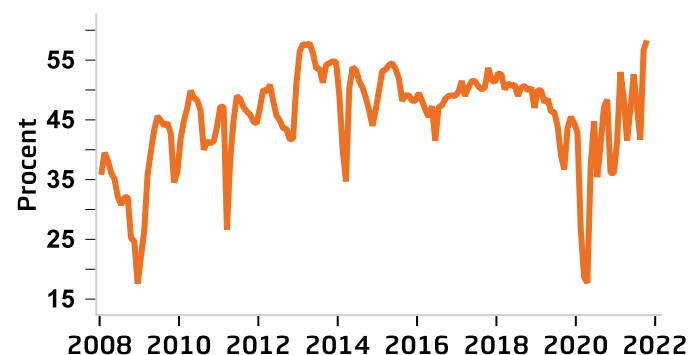
Vi har sedan oktober haft en neutral rekommendation på japanska aktier, efter en längre tids undervikt. Japansk ekonomi trevar fortsatt och har stora utmaningar framåt, men utsikterna är lite bättre, bland annat efter tillträdandet av en ny ministär under hösten. Relativt låga japanska aktievärderingar, efter en längre tids underavkastning, tar höjd för en hel del osäkerhet. Vi behåller en rekommenderad neutral vikt i Japan.

## Sedelpressen på högvarv

Återhämtningen i Japan efter fjolårets ras övertygar fortfarande mindre än i omvärlden. Tillväxten backade igen under det tredje kvartalet och något betydande pristryck, bortsett från energi, är svårt att skönja. Ännu ett i raden av stora japanska stimulanspaket är planerat, den här gången med "helikopterpengar". En superlätt finans- och penningpolitik har varit och är nödvändig, men utmaningen är också att få pengarna att nå ut och omsättas i ekonomin, vilket tidigare har fungerat mindre väl. För att den japanska ekonomin ska lyfta långsiktigt krävs också fortsatta reforminsatser. En del förväntningar knyts nu till japans nya ministär, efter ett stabilt resultat för det regeringsbärande partiet LDP i höstens underhusval. En mer

kontrollerad smittspridning under hösten bidrar till bättre humör bland allmänhet och näringsidkare.

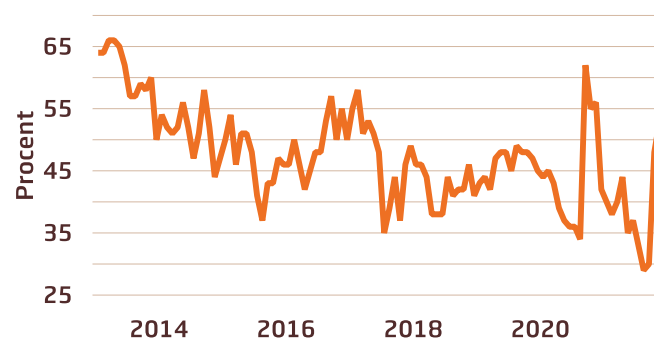
### Japan, regionalt sentiment, framåtblickande



Källor: Swedbank, Macrobond

Osäkerheten kring omikron är ändå stor och regeringens hantering av den har vacklat så här långt. Det kan snabbt komma att kyla av opinionen.

### Japan, opinionsstöd för regeringen, NHK



Källor: Swedbank, Macrobond

## Klen börshöst

Kursutvecklingen på Tokyobörsen sedan vår förra kvartalsstrategi i september är i linje med andra utvecklade marknader i lokal valuta. I svenska kronor är relativavkastningen ändå lite lägre, efter att japanska yen har försvagats rejält mot många andra valutor, den amerikanska dollarn inte minst. Lite avtagande globala tillväxtförväntningar och långräntor som har stagnerat under hösten har inte gynnat japanska aktier. Efter en fin start på året är Tokyobörsen sidledes sedan i våras. På plussidan under hösten återfinns aktier i bolag inom halvledarproduktion och halvledarutrustning, där Japan har en hel del spetsteknologi. Uppgången i halvledarsektorn är en fortsättning från tidigare i år och speglar den globala kursutvecklingen.

Vinstprognoserna för japanska bolag 2021/2022 är konkurrenskraftiga, men beror ytterst på hur global konjunktur utvecklas. Japanska bolag har Kina som sin viktigaste exportmarknad, de har också mycket lokal produktion där och är beroende av en stabil utveckling. Det gäller bland annat stora delar av japansk maskin-, IT- och bilindustri, som förstås också träffas av samma störningar i försörjningskedjan som sina konkurrenter utomlands. En svag japansk yen under hösten, tillsammans med starka kinesiska och amerikanska valutor är däremot ingen nackdel.



## Tillväxtmarknader – mycket i kurserna

- Vi behåller en neutral rekommendation på Tillväxtmarknader. Aktievärderingarna i regionen har blivit relativt lägre, marknaden har tagit höjd för en hel del problem, men vi bedömer ändå att det är lite tidigt att bli positiv.
- Global ekonomi fortsätter återhämtningen från raset ifjol, men i lägre fart. Efterfrågan på tillväxtländernas varor är hög, men har sannolikt toppat.
- Förväntningarna på ekonomin i Kina har gradvis fått sänkas. En iskall fastighetssektor är en stor negativ bidragsgivare.



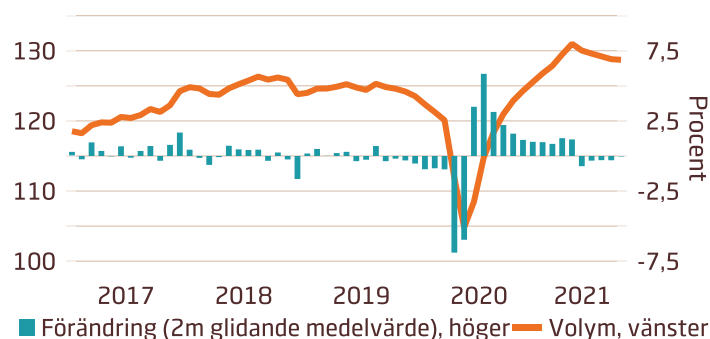
## Rekommendation

Vi minskade vår taktiska rekommendation på Tillväxtmarknader till neutral i april. Frågetecknen i Kina har inte minskat sedan dess. Samtidigt tappar andra stora ekonomier en del fart, vilket påverkar de konjunkturberoende tillväxtländerna relativt mycket. Vi bedömer ändå att aktievärderingarna kompenserar för detta och behåller en rekommenderad neutral vikt.

## Lägre tempo, inte bara i Kina

Tillväxtmarknadsländerna delar många drivkrafter, inklusive ett högt omvärldsberoende. Global aktivitet fortsätter upp, men tempot mattas framåt och global handel visar tecken på att toppa ut. Det bidrar till en fortsatt lite försiktig syn på regionen.

### Global handel, förändring och volym

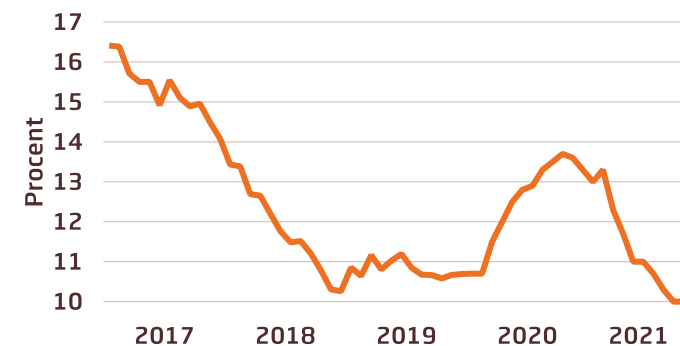


Källor: Swedbank, Macrobond

Den trendmässigt starka dollarn under sommar och höst har inte heller gynnat tillväxtländerna. Den höjer många länders utländska skuldbörda och leder kapitalflöden ut från tillväxtmarknadsområdet. Relativa ränteförväntningar och en stark amerikansk ekonomi bidrar till dollarstyrkan. Vi ser förutsättningar för att detta kan fortsätta ett tag, men också att förstärkningen har gått väl snabbt och att dollarn kan få en lite lugnare utveckling härifrån.

Beroendet av Kina som handelspartner är stort för många tillväxtländer och utvecklingen där fortsätter att tynga. Fastighetssektorn har snabbt blivit iskall, i spåren av hårdare belåningsregler från förra hösten och en kritisk finansieringssituation för flera fastighetsbolag. Det sänker både konsumtionsviljan och efterfrågan på viktiga insatsvaror till byggsektorn, råvaror, stål, grävmaskiner etcetera. Fastighetssektorn svarar för kring en femtedel av Kinas ekonomi och bidrar därför till sänkta tillväxtantaganden. Det officiella målet i år, 6 procent, är knappast hotat, men ligger samtidigt ett par procentenheter under marknadens prognos. Inför nästa år är förväntningarna lägre; Swedbanks prognos är 5 procents tillväxt för både 2022 och 2023. En del positiva besked kring stimulanspolitiken har kommit de senaste veckorna, men en fastighetsmarknad i gungning begränsar utrymmet. Det har också blivit alltmer tydligt att myndigheternas prioritering har flyttats från generell tillväxt till fördelningspolitik, där bostadssektorn förstås är en viktig pusselbit.

### Kina stimulanser: total social finansiering, årsförändring



Källor: Swedbank, Macrobond

## Svagt under hösten

Kursutvecklingen på tillväxtmarknaderna är lätt negativ sedan vår septemberstrategi, och tydligt sämre än på utvecklade marknader, i lokal valuta och i kronor. Av de stora marknaderna tynger Kina och Brasilien, men också Korea. Brasilianska aktier pressas av tydlig ekonomisk stagflation, där utsikterna inför nästa år inte övertygar. Den koreanska aktiemarknaden var ifjol bland de absolut bästa; framgångsrik virushantering och många bolag som gynnades under pandemin bidrog till det. I år har smittspridningen tagit fart och nya nedstängningar blivit nödvändiga. Korea har en stor och mycket aktiv grupp privata sparare, men deras köp under hösten har inte förmått stå emot det internationella säljtrycket. På plussidan finns under hösten framförallt Taiwan och Indien, en fortsättning från tidigare under året.



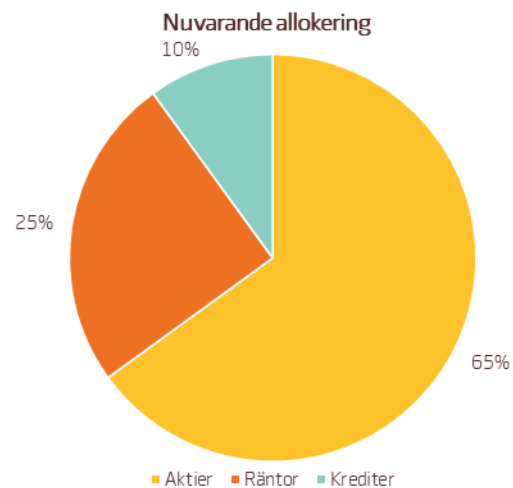


# Produkt- och affärsförslag



## Produkt- och affärsförslag

En viktig del i Swedbanks Investeringsstrategi är att sammanfatta och förädla bankens syn på den underliggande konjunkturen och utvecklingen på de finansiella marknaderna till konkreta och hållbara affärsförslag. Vi överför vår taktiska allokering till ett produkterbjudande som återspeglar vår syn på respektive marknad. Samtliga fonder bland produktförslagen exkluderar investeringar i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner om hållbarhet, samt bolag relaterade till kontroversiella vapen. Samtliga fondbolag bakom produktförslagen har signerat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar och arbetar aktivt med klimatfrågor i förvaltningen.



## Aktiva placeringar

### Aktier

	Swedbank Robur	Externa	Indexnära
Sverige	Sverigefond A	Spiltan Aktiefond Stabil	Access Edge Sverige A
Europa	Europafond A	JPM Europe Sustainable Equity A	Access Edge Europa A
USA	USA A	BNPP US Growth CC	Access Edge USA A
Japan	Japanfond A	Schroder ISF Jpn Opports A Acc	Access Edge Japan A
Tillväxtmarknader	Global Emerging Markets A	JPM Emerging Mkts Opps A	Access Edge Emerging Markets A

### Räntor - svenska

Kort duration (<1 år)	Räntefond Kort A	SPP Korträntefond
Lång duration (>1 år)	Obligation Plus A	SPP Obligationsfond

### Krediter

Krediter IG	Corporate Bond Europe A	Evli Corporate Bond B SEK
Krediter HY	Corporate Bond Europe HY A	Evli High Yield B SEK

### Tema

Vatten		RobecoSAM Sust. Water Eq. D
--------	--	-----------------------------

### Affärsförslag

Hälsovård	Healthcare A	JPM Global Healthcare A (acc)
Indien		Carnegie Indienfond A

## Bekväma placeringar

Bas 100, Bas 75, Bas 50, Bas 25
---------------------------------

Mer information om respektive fonder finns samlat i fondlistan <https://spara.swedbank.se/app/fondlista/fonder>

För dig som inte vill vara aktiv i enskilda produkter är Roburs basfonder ett bra och bekvämt alternativ. Som kund hittar du mer information på: <https://www.swedbank.se/privat/spara-och-placera/fonder/bekvamt-fondval.html> alternativt ta kontakt med närmsta kontor eller kundcenter för en rådgivning.

Robur	Morningstar hållbarhet	Låg CO2-risk	Hållbarhet (SFDR)	Hållbarhetsrisk	CO2 riskvärde	Exponering mot fossila bränsle
Sverigefond			Ljusgrönt	18,47	8,32	0,00%
Europafond A			Ljusgrönt	18,98	4,75	0,00%
USA			Ljusgrönt	19,55	3,37	0,00%
Japanfond A			Ljusgrönt	21,62		3,35%
Global Emerging Markets A			Ljusgrönt	22,96	7,31	0,96%
Räntefond Kort			Ljusgrönt			
Obligation Plus			Ljusgrönt	17,74		0,66%
Corporate Bond Europe			Ljusgrönt	20,32	9,34	2,40%
Corporate Bond Europe HY A			Ljusgrönt			2,15%
Healthcare A			Ljusgrönt	24,65	0,78	0,00%
Bas 100			Ljusgrönt	20,77	5,73	0,79%
Bas 75			Ljusgrönt	19,99	6,10	1,00%
Bas 50			Ljusgrönt	19,55		1,06%
Bas 25			Ljusgrönt	19,01		1,12%
<b>Robur, indexnära (Access Edge)</b>						
Sverige A			Ljusgrönt	18,55	6,89	0,40%
Europa A			Ljusgrönt	18,35	5,35	2,15%
USA			Ljusgrönt	19,45	3,93	0,00%
Japan A			Ljusgrönt	21,35	7,75	0,08%
Emerging Markets A			Ljusgrönt	22,95	8,30	0,13%

Läs mer om hållbarhetsmätt och hållbart sparande på <https://www.swedbank.se/privat/spara-och-placera/fonder/hallbarhet-i-fonder.html>  
Se fondens informationsbroschyr för specifik hållbarhetsinformation. Informationen i tabellen är framställd i informationssyfte och uppdateras kontinuerligt, se fondlistan för senaste info. Vi reserverar oss för eventuella felskrivningar.

Externa fonder	Morningstar hållbarhet	Låg CO2-risk	Hållbarhet (SFDR)	Hållbarhetsrisk	CO2 riskvärde	Exponering mot fossila bränsle
Spiltan Aktiefond Stabil			Ljusgrönt	17,98	8,70	0,00%
JPM Europe Sustainable Equity A			Ljusgrönt	18,57	5,66	4,25%
BNPP US Growth CC			Ljusgrönt	19,02	2,48	0,00%
Schroder ISF Jpn Opports A (acc)			Övrigt	27,28		5,46%
JPM Emerging Mkts Opps A (acc)			Ljusgrönt	24,19	10,39	6,93%
SPP Korträntefond			Ljusgrönt			
SPP Obligationsfond A			Ljusgrönt	15,91		0,00%
Evli Corporate Bond B SEK				18,93	8,16	5,78%
Evli High Yield B SEK						1,56%
Carnegie Indienfond A			Ljusgrönt	26,39	13,98	5,02%
JPM Global Healthcare A			Ljusgrönt	25,17	1,18	0,00%
RobecoSAM Sust Water Eq D			Mörkgrönt	21,69	9,45	3,46%

### Förklaring hållbarhetsmätt:

**Morningstar Hållbarhet:** Mäter hur väl företag och andra innehav i fondens portfölj hanterar risker kopplade till miljö, samhälle och bolagsstyrning, relativt andra fonder i samma kategori. De fonder som analyseras kan få ett betyg mellan 1 och 5 globes, där 5 är det högsta betyget.

**Låg CO2-risk:** Morningstars klimatmätt tittar på två saker. För att få märkningen ska fondens CO2-riskvärde ha varit under 10 och exponeringen mot fossila bränslen under 7% de senaste 12 månaderna.

**Hållbarhet (SFDR):** Utifrån EU-förordning 2019/2088 (SFDR) rapporterar fonder enligt: Mörkgrön (Artikel 9), Ljusgrön (Artikel 8) och Övrigt. En Mörkgrön fond har hållbara investeringar som mål. Det innebär att fonden investerar i investeringar som bedöms ha ett direkt positivt bidrag till uppfyllelse av ett eller flera sociala eller miljömässiga mål. En Ljusgrön fond främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper genom sina investeringar, men har inte hållbara investeringar som mål. Det innebär att fonden kan ta hänsyn till bland annat miljö, klimat, mänskliga rättigheter etc. Om fonden klassas som Övrigt har fonden varken hållbara investeringar som mål eller främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper. Fonderna kan integrera hållbarhetsrisker i sina investeringsbeslut där sådana risker är relevanta.

**Hållbarhetsrisk:** Analys av Sustainalytics där värdet indikerar hur väl bolagen i fonden hanterar hållbarhetsrelaterade risker kopplade till miljö, samhälle och bolagsstyrning och hur dessa kan påverka bolagens ekonomiska värde. Detta visas genom en siffra mellan 0-100, där ett lägre värde är bättre.

**CO2 riskvärde:** Analys av Sustainalytics och värdet indikerar hur väl bolagen i fonden hanterar klimatrelaterade risker. Detta visas genom en siffra mellan 0-100, där ett lägre värde är bättre. Fonder med låg CO2-risk och låg exponering mot fossila bränslen markeras med "låg CO2-risk".

**Exponering mot fossila bränslen:** Mäter fondens exponering mot fossila bränslen de senaste 12 månaderna. Måttet inkluderar bolag inom utvinning/kraftgenerering av kol samt produktion/kraftgenerering/produkt och tjänster från olja och gas.

## Urvalsprocess

Swedbanks fondanalytiker genomför en omfattande analys- och urvalsprocess där olika fonders framtidsutsikter bedöms och jämförs med andra liknande fonder inom samma kategori. I fondanalysen ingår bland annat att utvärdera förvaltarteam, organisation, investeringsprocess samt historisk avkastning, för att på så sätt bedöma förvaltarnas förmåga att generera en god avkastning även i framtiden. Fonder som utvärderas finns i olika regioner och kategorier och investerar i olika tillgångsklasser med varierande placeringsinriktningar. Samtliga steg i fondförvaltarnas investeringsprocess bedöms; allt ifrån investeringsfilosofi till hur portföljen konstrueras. Analysen omfattar också om, och i så fall i vilken utsträckning, förvaltaren de facto lyckats skapa mervärde i förvaltningen (i meningen en högre avkastning än marknaden) och även hur riskerna löpande hanteras i portföljen. En central aspekt i fondanalysen är även hur fondförvaltarna integrerar hållbarhet i sin investeringsprocess och har ett aktivt hållbarhetsarbete. Fondanalysens målsättning är att alla utvalda fonder, både interna och externa, ska uppfylla Swedbanks krav på hållbarhet.

## Hållbarhet

Swedbank har högt ställda hållbarhetskrav på alla fonder i produktutbudet och hållbarhet är en integrerad del i den analys som ligger till grund för produktförslagen till Investeringsstrategin. Vi väljer i enlighet med detta endast fondbolag och fonder där hållbarhetsfrågor är en naturlig och viktig del av investeringsprocessen. Kravet på ett aktivt hållbarhetsarbete gäller för såväl Swedbank Robur som för de externa fondbolagen. Som ett grundläggande krav måste alla fondbolag i utbudet ha signerat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI) och arbeta aktivt med klimatfrågor. Därutöver ska alla fonder i utbudet helt avstå från investeringar i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner om hållbarhet, samt bolag som producerar, distribuerar, underhåller samt utför service riktad mot kontroversiella vapen. Granskning och uppföljning av fondbolagen och fonderna görs kontinuerligt för att säkerställa att de uppfyller våra hållbarhetskrav. Vidare kan Swedbank som bank och distributör ställa krav och på olika sätt påverka fondbolagen att förbättra hållbarhetsarbetet.

## Analys kreditfonder

Investeringar i krediter och kreditfonder är förenat med ett antal risker, och i fondanalysen lägger vi stor vikt vid fondbolagets och förvaltarnas inställning till och hantering av risker generellt. Utöver kreditrisk, som relaterar till risken att den som emitterat obligationen inte kan fullfölja sina åtaganden, talar man också om marknadsrisk, vilket är risken att

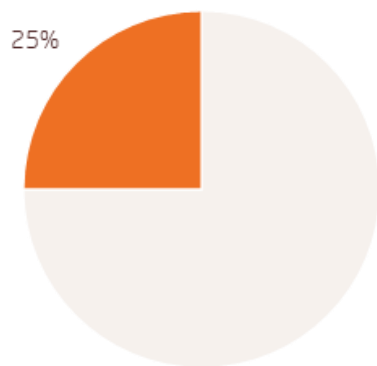
värdet på krediten minskar till följd av prisförändringar på till exempel räntor eller valutor, och likviditetsrisk. Vi har i vår analys av kreditfonder till Investeringsstrategin fokuserat särskilt på likviditetsrisken, det vill säga risken för att det i ett läge av marknadsoro kan bli svårt att avyttra fondernas obligationsinnehav. Antingen att innehaven måste säljas till ett lägre pris, eller i värsta fall inte alls, då det i oroliga tider kan bli brist på köpare i marknaden. För de fondkategorier där obligationer med lägre kreditbetyg är en större eller betydande del av fonderna är likviditetsrisken särskilt viktig att beakta. Detta dels eftersom kreditmarknaden som sådan är relativt ny och, jämfört med aktie- och räntemarknaden i övrigt, är mindre effektiv; och dels då obligationer med lägre kreditbetyg generellt har en högre volatilitet.

När vi har valt ut kreditfonder för analys och bedömning har vi koncentrerat oss på fonder som har ett större geografiskt placeringsuniversum (kreditfonder som också har en möjlighet att köpa företagsobligationer utanför Sverige och Norden). Ett sådant bredare investeringsmandat ger tillgång till en större och bättre fungerande och mer likvid marknad. Samtidigt ger det möjlighet till en bättre diversifiering mellan olika sektorer. Sammantaget förbättrar det förutsättningarna för att klara perioder med ökad osäkerhet på marknaden. Avkastningsmöjligheterna i förhållande till den totala risken bör således, över tid, också vara bättre för dessa fonder.



## Räntefonder

Räntevikt



### Swedbank Robur Räntefond Kort

Swedbank Robur Räntefond Kort är en aktivt förvaltd räntefond och som placerar i svenska och utländska räntepapper med hög kreditvärdighet. Fonden vill främst hitta placeringar där kreditbetyget är lägst BBB- (så kallad Investment Grade) utifrån kreditratingföretaget Standard & Poor's eller motsvarande kreditinstituts bedömning. Fonden placerar främst i penningmarknadsinstrument och obligationer utfärdade av svenska staten, svenska kommuner och landsting samt i svenska bostadsinstitut och svenska banker i svenska kronor. Räntepapper i utländsk valuta valutasäkras till svenska kronor. Placeringarna sker i räntepapper med kort löptid. Den genomsnittliga löptiden på fondens innehav (durationen) ska vara högst ett år, men ett enskilt innehav kan ha en löptid på högst fem år.

Fonden följer Swedbank Roburs policy för ansvarsfulla investeringar och är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8). Fonden tar hänsyn till internationella standarder och riktlinjer för miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning och tillämpar en uteslutningsstrategi för företag (både direktinnehav och innehav i fonder som fonden investerar i) verksamma inom områden / branscher som alkohol, tobak, cannabis, vapen och ammunition, pornografi och fossila bränslen. Fonden innehar 12,5 procent gröna obligationer i portföljen.

### SPP Korträntefond

SPP Korträntefond är en aktivt förvaltd räntefond som investerar i räntebärande värdepapper och penningmarknadsinstrument utfärdade i svenska kronor, huvudsakligen utgivna av nordiska emittenter. Den genomsnittliga räntebindningstiden, eller durationen, är på högst ett år och fonden investerar endast i värdepapper utgivna av emittenter som har hög kreditvärdighet, Investment Grade, och som uppvisar rating BBB- eller högre, enligt kreditratingföretaget Standard & Poor's.

Fonden har ett hållbarhetsfokus där man följer SPP:s standard för hållbara investeringar som bland annat innebär att man avstår från att investera i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner. Det omfattar mänskliga rättigheter, arbetsrätt och folkrätt, korruption och ekonomisk brottslighet, allvarlig klimat- och miljöskada och kontroversiella vapen (landminor, kluster- och kärnvapen). Även bolag vars omsättning till mer än 5 procent kommer från produktion och/eller distribution av tobak, vapen, alkohol, spel, pornografi, cannabis, fossila bränslen samt bolag med stora fossilreserver exkluderas. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Swedbank Robur Obligation Plus

Swedbank Robur Obligation Plus (tidigare Swedbank Robur Obligationsfond) är en aktivt förvaltd obligationsfond som huvudsakligen placerar i svenska räntepapper såsom statsobligationer, säkerställda bostadsobligationer och obligationer utgivna av kommuner och regioner samt statligt eller kommunalt ägda bolag. Fonden placerar i normalfallet även c:a 20 procent i företagsobligationsfonder med hög kreditvärdighet via Swedbank Roburs fonder vilket är en högre andel än konkurrenterna. Övriga skuldförbindelser ska vid investeringstillfället som lägst ha kreditvärderingsbetyget BBB- (Investment Grade) enligt kreditratingföretaget Standard & Poor's. Fonden kan också investera i skuldförbindelser utan officiellt kreditvärderingsbetyg om fondens förvaltare bedömer att dessa har en likvärdig kreditkvalitet. Den genomsnittliga återstående löptiden på fondens innehav (durationen) ska vara mellan två och nio år. Fonden är ett alternativ för lite mer långsiktiga placeringar för den som uppnå en högre avkastning än vad konto erbjuder i dag. Fonden följer Swedbank Roburs policy för ansvarsfulla investeringar och är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8). Fonden arbetar med tre övergripande metoder för att hantera hållbarhetsrisker och integrera riskerna i investeringsbesluten; välja in, välja bort och påverka. Fonden har c:a 20 procent gröna obligationer.

© Swedbank

## SPP Obligationsfond

SPP Obligationsfond är en aktivt förvaltd obligationsfond som placerar i räntebärande värdepapper och penningmarknadsinstrument utfärdade i svenska kronor. Fondens mål är att uppnå en avkastning överstigande genomsnittet för den svenska räntemarknaden. Fonden investerar bara i värdepapper med utgivare som har hög kreditvärdighet, där BBB- är det lägsta kreditvärderingsbetyget (Investment Grade). Huvudsakligen utgörs fondinnehavet av företagsobligationer, men även i stats- och bostadsobligationer men ca 5% placeras i företagsobligationsfonder med hög kreditvärdighet. Den genomsnittliga räntebindningstiden (durationen) på fondens innehav ska vara mellan två och sju år. Fonden är ett alternativ för mer långsiktiga placeringar (tre år eller längre) för den som vill ha en aktiv ränteförvaltning och uppnå en högre avkastning än vad konto och korräntefonder erbjuder i dag. Fonden har ett hållbarhetsfokus beskrivet i SPP:s policy för hållbara investeringar där man definierar norm- och produktrelaterade exkluderingar såsom investeringar i bolag som bryter mot internationella normer och konventioner gällande till exempel mänskliga rättigheter eller kontroversiella vapen. Man avstår också från att investera i bolag inom produktion/distribution av fossila bränslen, vapen, tobak, alkohol, cannabis, kommersiell spelverksamhet och pornografi. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Kreditfonder



## Swedbank Robur Corporate Bond Europe

Swedbank Robur Corporate Bond Europe är en räntefond som främst investerar i företagsobligationer med hög kreditkvalitet (Investment Grade) utgivna av europeiska företag. Fonden är flexibel avseende bransch, valuta, löptid och kreditrating, vilket ger förvaltarna möjligheter att skapa god avkastning. Snittratingen i fonden kommer inte understiga BBB- (enligt Standard & Poor's) men fonden får som lägst investera i enskilda obligationer med ett kreditbetyg om B-. Durationen ligger i normalläget runt fem år. Alla innehav valutasäkras. Fonden passar dig som söker en investering med högre förräntningstakt och goda möjligheter till högre avkastning än traditionella räntefonder och har en placeringshorisont på minst tre år. Fonden följer Swedbank Roburs policy för ansvarsfulla investeringar, vilket innebär att hållbarhetshänsyn tas dels i fondens investeringsprocess och dels i ägararbetet, där fokus ligger på att påverka bolagen i en mer hållbar riktning. Utöver att exkludera kontroversiella vapen utesluter fonden också investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig tobak, cannabis, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Evli Corporate Bond B SEK

Evli Corporate Bond är en aktivt förvaltd räntefond som till övervägande del placerar i företagsobligationer utgivna av europeiska företag och banker. Fonden investerar normalt 75 procent i obligationer med högre kreditbetyg (Investment Grade) och 25 procent i obligationer med lägre kreditbetyg (High Yield). Portföljens genomsnittliga kreditbetyg ska alltid vara minst vara BBB- (enligt Standard & Poor's). Högst 20 procent av fondmedlen får placeras i obligationer som inte har något officiellt kreditbetyg. Utvärdering och hantering av risker generellt (och mer specifikt likviditetsrisker) är centralt i förvaltningen av fonden. Alla obligationer i utländsk valuta valutasäkras till svenska kronor. Fondens ränteplaceringar har normalt en genomsnittliga återstående löptid (duration) på mellan två och sex år. Fonden är ett alternativ för lite mer långsiktiga placeringar (tre år eller längre) för den som vill ha en aktiv ränteförvaltning men uppnå en högre avkastning än traditionella räntefonder erbjuder i dag. Fonden väljer i första hand bolag med högre ESG-betyg, dvs. tillämpar en så kallad positiv urvalsstrategi. Fonden utesluter bolag som är involverade inom kontroversiella vapen; eller där mer än 5 procent av omsättningen kommer från pornografisk underhållning, alkohol, vapen, hasardspelbolag, "snabblån" samt utvinning och förädling av fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).



## Swedbank Robur Corporate Bond Europe High Yield

Swedbank Robur Corporate Bond Europe High Yield placerar huvudsakligen i företagsobligationer utgivna av europeiska företag. Fonden investerar till övervägande del (mer än 50 procent) i obligationer med lägre kreditbetyg (High Yield). Fonden har en aktiv investeringsstrategi med fokus på bolagsval. Analys av sektorer, regioner och teman är också viktiga delar i strategin. Alla obligationer i utländsk valuta valutasäkras normalt sett till svenska kronor. Den genomsnittliga återstående löptiden (durationen) på fondens innehav får uppgå till högst sex år. Fonden är ett alternativ för lite mer långsiktiga placeringar (tre år eller längre) för den som inte vill investera på aktiemarknaden, men som ändå vill ha möjlighet till en högre avkastning. Fonden följer Swedbank Roburs policy för ansvarsfulla investeringar, vilket innebär att hållbarhetshänsyn tas dels i fondens investeringsprocess och dels i ägararbetet, där fokus ligger på att påverka bolagen i en mer hållbar riktning. Utöver att exkludera kontroversiella vapen utesluter fonden också investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig tobak, cannabis, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

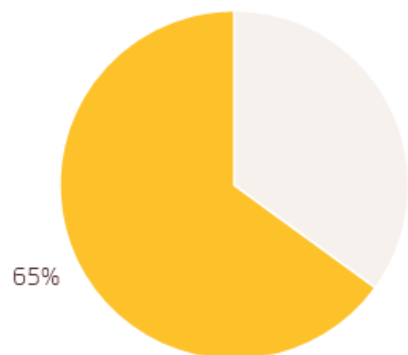
## Evli High Yield B SEK

Evli High Yield är en aktivt förvaltd ränfefond som till övervägande del placerar i företagsobligationer utgivna av europeiska företag och banker. Fonden är inriktad på företagsobligationer med lägre kreditbetyg (High Yield) och investerar främst i företagsobligationer utfärdade i euro. Portföljens genomsnittliga kreditbetyg kommer inte att överstiga BB+ vilket är gränsen för högre kreditbetyg (Investment Grade), enligt Standard & Poor's. Högst 20 procent av fondmedlen får placeras i obligationer som inte har något officiellt kreditbetyg. Utvärdering och hantering av risker generellt (och mer specifikt likviditetsrisker) är centralt i förvaltningen. Alla obligationer i utländsk valuta valutasäkras till svenska kronor. Fondens ränteplaceringar har normalt en genomsnittlig återstående löptid (duration) på mellan två och sex år. Fonden är ett alternativ för lite mer långsiktiga placeringar (tre år eller längre) för den som vill ha en aktiv ränteförvaltning men uppnå en högre avkastning än vad traditionella räntefonder erbjuder i dag. Fonden är väsentligt mycket känsligare än korträntefonder för förändringar av den allmänna räntenivån. Fondens placeringsinriktning innebär dessutom att en investering medför exponering mot en, inte oväsentlig, kreditrisk.

Som en del av sin placeringsverksamhet uppmuntrar fonden hållbarhetsfaktorer genom att integrera ansvarsfaktorer i placeringsanalysen, genom att utöva inflytande på bolagen eller utesluta dem. Fondens bolagsanalys bedömer i synnerhet det enskilda bolagets ESG-risker. Fonden utesluter bolag som har med kontroversiella vapen att göra, samt där mer än 5 procent av bolagens omsättning härrör från pornografisk underhållning, tobak eller "snabblån". Därutöver utesluts bolag, där mer än 30 procent av omsättningen kommer från aktivitet inom utvinning och förädling av fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Aktiefonder

Aktievikt



### Sverige Swedbank Robur Sverigefond

Swedbank Robur Sverigefond placerar huvudsakligen i stora och medelstora svenska bolag i olika branscher. Upp till 10 procent av fondmedlen kan även placeras i övriga Norden. Fonden har en långsiktig placeringshorisont och en aktiv investeringsstrategi som, med utgångspunkt i fundamental analys, fokuserar på val av enskilda bolag som anses vara attraktivt värderade i förhållande till framtida intjäningspotential. Aktieinnehaven är dock spridda över olika branscher för att få en god diversifiering och antalet innehav uppgår till 70-90 stycken. Stor vikt läggs vid att lära känna bolagen och dess ledning för att på så vis förstå affärsmodellen och inte minst hur bolaget arbetar med hållbarhet och klimatfrågor. Hållbarhet är en viktig del i investeringsprocessen och det bedrivs ett aktivt påverkansarbete med de bolag fonden investerar i. Utöver att exkludera kontroversiella vapen utesluter fonden också investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig tobak, cannabis, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

### Sverige Spiltan Aktiefond Stabil

Spiltan Aktiefond Stabil är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i stora och medelstora företag på den svenska aktiemarknaden. Fonden har en tredelad struktur som består av kvalitetsbolag, som är noga utvalda utan särskild fokus på bransch eller storlek; investmentbolag och direktavkastande tillgångar. Ungefärlig fördelning i nämnd ordning är 50 procent, 35 procent och 15 procent. Samtliga innehav väljs ut enligt Spiltan Fonders investeringsfilosofi som karaktäriseras av bolagsfokus, riskmedvetenhet och stabilitet. Aktieinnehaven är 20-30 stycken. Tanken med investmentbolag är att erhålla diversifiering genom indirekt ägande till många fler bolag. Fondens defensiva inslag av direktavkastande tillgångar, som exempelvis företagsobligationer, håller emot när börsen faller. Hållbarhetsaspekter, såsom miljö, sociala områden och bolagsstyrning, beaktas i fondens förvaltning. Det är också ett uttalat krav att de bolag som fonden investerar i ska arbeta aktivt för att minska sin negativa påverkan på klimat och människa, och detta utvärderas av fondbolagets hållbarhetsansvarig. Utöver Swedbanks grundläggande krav på exkluderingar så utesluts även investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig alkohol, tobak, casinoverksamhet, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Europa

### Swedbank Robur Europafond

Swedbank Robur Europafond är en aktivt förvaltd aktiefond som främst investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet i Europa. Förvaltningen sker med en långsiktig placeringshorisont och en investeringsstrategi som, med utgångspunkt i fundamental analys, till stor del fokuserar på bolagsval. Förvaltaren väljer bolag som anses vara attraktivt värderade i förhållande till framtida intjäningspotential. Identifiering och analys av olika teman är en viktig del i strategin (exempelvis internethandel, digitalisering eller demografi). Hållbarhet är en viktig del i investeringsprocessen och det bedrivs ett aktivt påverkansarbete med de bolag fonden investerar i. Utöver att exkludera kontroversiella vapen utesluter fonden också investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig tobak, cannabis, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Europa

### JPM Europe Sustainable Equity

JPM Europe Sustainable är en aktivt förvaltd aktiefond mot Europa med hållbarhetsfokus. Förvaltarna har lång erfarenhet av att förvalta europeiska aktiefonder. Fonden investerar framför allt i stora bolag och är stilneutral, dvs fonden har inte ett uttalat fokus mot varken värde- eller tillväxtbolag. Fonden investerar i europeiska bolag som redan är hållbara, eller bolag som förvaltarna kan påverka till att arbeta i en mer hållbar riktning. Förvaltarna använder sig av en "bottom-up" i sin analysprocess för att identifiera bolag som är "best-in-class" och har en ledande position inom sin sektor. Detta innebär bolag med hållbara affärsmodeller, tydliga mål och en vetskap om hur man ska ta sig dit. I analysen används även kvantitativ data för att kunna analysera både finansiell data och hållbarhetsinformation. Fonden är väl anpassad resursmässigt då det finns gott om analysresurser kopplat till förvaltningen, både vad gäller bolags- och hållbarhetsanalys. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8), och har också "Lövet" som indikerar en portfölj med låga CO2-värden.

## USA

### Swedbank Robur USA

Swedbank Robur USA är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet i USA, Kanada och Mexiko. Förvaltningen sker med en långsiktig placeringshorisont och en investeringsstrategi som med utgångspunkt i fundamental analys till stor del fokuserar på bolagsval. Förvaltaren försöker hitta kvalitetsbolag som anses attraktivt värderade i förhållande till bolagets framtida intjäningspotential. Identifiering och analys av olika teman är en viktig del i strategin. Fonden följer Swedbank Roburs policy för ansvarsfulla investeringar. Olika hållbarhetsaspekter, såsom miljö, sociala områden och bolagsstyrning, har beaktats i förvaltningen av fonden.

Fonden följer Roburs policy för ansvarsfulla investeringar och kommer väl ut i kvantitativa jämförelser. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).



## USA BNP Paribas US Growth CC

BNP Paribas US Growth är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet i USA. Förvaltarteamet på totalt sex personer har alla lång erfarenhet. Förvaltningen sker med en långsiktig placeringshorisont. Investeringsstrategin utgår från egen fundamental analys, där förvaltaren väljer de bolag som anses vara attraktivt värderade i förhållande till bolagets framtida intjäningspotential. Alla fondens respektive aktieinnehav har en fastställd målkurs, mot vilken man sedan utvärderar, och vid behov justerar, positionen löpande. Portföljen innehåller normalt runt 60 aktier och bygger till stor del på bolags- och aktieval, även om man också till viss del tar hänsyn till sektorvikter i förhållande till fondens jämförelseindex, i syfte att uppnå riskspridning. Sett till storlek och stil på bolag i fonden så ligger tyngdpunkten på stora och medelstora tillväxtbolag. Fonden har en väl genomtänkt och integrerad hållbarhetsstrategi för investeringsbesluten. Kriterier finns uppsatta på sektornivå; man följer internt identifierade listor av bolag att exkludera eller interagera med samt följer viktiga och grundläggande konventioner och riktlinjer. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Japan Swedbank Robur Japanfond

Swedbank Robur Japanfond är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet i Japan. Förvaltningen sker med en långsiktig placeringshorisont och en investeringsstrategi som, med utgångspunkt i fundamental analys, till stor del fokuserar på bolagsval. Man föredrar att investera i bolag som har beprövade och förutsägbara affärsmodeller och som skapar stabila kassaflöden över tid, t ex bolag som är marknadsledande inom sin sektor. Tyngden i fonden ligger på stora bolag, men fonden investerar även i små- och medelstora bolag. Identifiering och analys av olika teman är en viktig del i strategin. Hållbarhet är en viktig del i investeringsprocessen och det bedrivs ett aktivt påverkansarbete med de bolag fonden investerar i. Utöver att exkludera kontroversiella vapen utesluter fonden också investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig tobak, cannabis, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Japan Schroder ISF Jpn Opportunities

Schroder ISF Jpn Opportunities är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet i Japan. Schroders har ett stort och mycket erfaret förvaltarteamt baserat i Tokyo, vilket möjliggör bolagsbesök och löpande kontakt med representanter för bolagen. Andelen medelstora och mindre bolag i portföljen kan vara jämförelsevis stor. Förvaltningen sker genomgående med en förhållandevis långsiktig placeringshorisont och med en investeringsstrategi, som med utgångspunkt i egen fundamental analys, fokuserar mycket på bolagsval. Även om analysen till stor del är inriktad på långsiktig vinsttillväxt beaktar man också bolagens "verkliga" värden. Förvaltarna tar gärna en motsatt ståndpunkt till vad som för närvarande är konsensusuppfattningen på marknaden. Totalt sett är förvaltningen värderingsorienterad. Resultatet blir en bra mix av mer stabila aktier, bolag som av olika anledningar kanske inte får så stor uppmärksamhet av större investerare, och bolag som man ser har en potential att vända en svag utveckling. Hållbarhet är en del av investeringsprocessen och fonden exkluderar bolag rörande kontroversiella vapen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som artikel 6.

## Tillväxtmarknader Swedbank Robur Global Emerging Markets

Swedbank Robur Global Emerging Markets är en aktivt förvaltnad global aktiefond som investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet på olika tillväxtmarknader. De viktigaste marknaderna är Kina, Sydkorea, Taiwan, Indien och Brasilien. Ryssland tillhör också ett av de större länderna i fonden. Investeringarna sker till stor del baserat på fundamental analys. Fonden har per definition ett mycket omfattande placeringsuniversum med ett flertal olika typer av bolag inom i princip alla branscher på tillväxtmarknader runt om i världen. Den gemensamma nämnaren är att det finns en stark tillväxt i bolagen, vilket i sig är attraktivt. Även om fonden som sådan ger en riskspridning är risken i den här typen av placering generellt sett högre, bl a då det ofta handlar om mindre mogna bolag. Även den politiska risken tenderar att vara högre. Likväl, med en lite högre risk totalt sett följer samtidigt en större potential. Hållbarhet är en viktig del i investeringsprocessen och det bedrivs ett aktivt påverkansarbete med de bolag fonden investerar i. Utöver att exkludera kontroversiella vapen utesluter fonden också investeringar, där mer än 5 procent av omsättningen är hänförlig tobak, cannabis, pornografi eller fossila bränslen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Tillväxtmarknader JPM Emerging Mkts Opportunities

JPM Emerging Mkts Opportunities är en aktivt förvaltnad global aktiefond som investerar i bolag som är baserade i och/eller bedriver större delen av sin verksamhet på olika tillväxtmarknader. Fondbolaget har ett stort förvaltnar- och analysteam dedikerat till fonden, vilket är en stor fördel, när det kommer till möjligheten att på nära håll följa och analysera ett större antal bolag på olika marknader. Förvaltningen av fonden sker strukturerat, där utvärdering av risk i olika dimensioner är centralt; något som är viktigt inte minst givet den högre risk som per definition är förknippad med tillväxtmarknader. Fonden har en investerings-strategi som kombinerar "top-down" och "bottom-up", det vill säga, man tar hänsyn till såväl olika länder och branscher som enskilda bolag när portföljen konstrueras. Totalt sett har fonden en övervikt mot kvalitetsbolag och så kallade värdebolag, vilket är bolag som man bedömer har en lägre värdering. Förvaltarna använder såväl kvantitativ som fundamental analys i utvärdering och val av bolag till portföljen. Hållbarhet är en del av investeringsprocessen och fonden exkluderar bolag rörande kontroversiella vapen. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Tema: Vatten

### RobecoSAM Sustainable Water Eq D

RobecoSAM Sustainable Water Equities är en aktivt förvaltd global aktiefond som huvudsakligen placerar i bolag, vars produkter eller tjänster förbättrar tillgången, kvaliteten och fördelningen av jordens vattenresurser. Fonden startades 2001 och har fortfarande samma förvaltare, Dieter Küffer, som får anses vara något av en pionjär inom hållbara investeringar i allmänhet och vattenrelaterade investeringar i synnerhet. Till sin hjälp har förvaltaren en erfaren medförvaltare och två seniora bolagsanalytiker inom området. Därutöver har fondbolaget en erkänt rutinerad hållbarhetsavdelning på 13 personer som är högst involverade i förvaltningsarbetet.

Samtliga av fondens innehav ska knyta an till FN:s mål för hållbar utveckling (Sustainable Development Goals, SDG) som har med vatten att göra, nämligen: SDG 6 – Rent vatten och sanitet för alla, SDG 3 – God hälsa och välbefinnande, SDG 14 – Hav och marina resurser, samt SDG 15 – Ekosystem och biologisk mångfald. Fonden har således ett starkt fokus på hållbarhet och fondens klassificering enligt disclosureförordningen är mörkgrön (artikel 9), vilket innebär att hållbarhet är ett uttalat mål med förvaltningen.

## Affärsförslag: Indien

### Carnegie Indienfond

Carnegie Indienfond är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i indiska bolag. Förvaltaren har över 25 års erfarenhet av förvaltning mot Asien och Indien specifikt. Förvaltaren letar efter bolag som t ex gynnas av demografiska förändringar då den indiska medelklassen växer, och bolag som genom en stark inhemsk efterfrågan kan dra nytta av en ökande konsumtion. Det finns ett fokus på att investera i privatägda företag för att minimera risken för korruption och för att minska myndigheternas påverkan på bolaget. Förvaltaren använder sig av både "top-down" (t ex då myndigheter kan påverka marknaden) och "bottom-up" (bolagsanalys) i sin analysprocess. Inom strategin ligger att förvaltaren vill investera i stabila och undervärderade bolag som kan skapa en bra avkastning över tid. Fonden är koncentrerad och antalet bolag ligger normalt runt 30 st. Gällande hållbarhet så har Carnegie som fondbolag en långtgående syn på att inkludera hållbarhet i förvaltningen. Detta genomsyrar Indienfonden då hållbarhet ingår som en del av investeringsprocessen och exkluderar bolag rörande kontroversiella vapen, och där spel, kol och alkohol exkluderas där ett bolags omsättning är över 5 procent, samt tobak och pornografi som exkluderas helt. Inom Indienkategorin har Carnegies fonder hårdare hållbarhetskrav än de flesta andra Indienfonder. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).



## Affärsförslag: Hälsovård Swedbank Robur Healthcare

Swedbank Robur Healthcare - namnändrad sedan 21 april 2021, dessförinnan Swedbank Robur Medica - placerar globalt i aktier i bolag verksamma inom hälsovårdsindustrin, såsom läkemedel, bioteknologi, medicinsk teknik samt hälso- och sjukvårdsrelaterad service. Fokus är att hitta en bra mix av stora stabila bolag med starka produkterbjudanden, kompletterat med mindre och medelstora bolag med tillväxtpotentialer. Fonden har en långsiktig placeringshorisont och en aktiv investeringsstrategi som fokuserar på bolagsval, där även region- och temaanalys är viktiga delar i strategin. Fonden följer Swedbank Roburs policy för ansvarsfulla investeringar. Olika hållbarhetsaspekter, såsom miljö, sociala områden och bolagsstyrning, beaktas i förvaltningen av fonden. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8). En ljusgrön fond ska främja miljörelaterade och/eller sociala egenskaper. Fonden har f.n. ett interimt förvaltningsteam, där Per Solvin är t.f. ansvarig förvaltare. I teamet ingår även Rikard Forssmed och Henrietta Theorell. Förvaltningsteamets sammansättning är temporär till dess att en ny förvaltare anställts för att ersätta den tidigare ansvarige förvaltaren Mattias Häggblom, som slutade den 29 januari 2021. En ny förvaltare är nu rekryterad och beräknas börja i februari 2022.

## Affärsförslag: Hälsovård JPM Global Healthcare

JPM Global Healthcare är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar globalt inom läkemedels-, bioteknik-, hälsovårds- och medicintekniksektorer. Fonden förvaltas av ett erfaret team, bestående av tio personer, varav tre är förvaltare och resterande analytiker inom sektorn. Förvaltningen är långsiktig och bygger på fundamental analys, där bolagen värderas efter framtida vinster och kassaflöden. Förvaltarna letar främst efter attraktivt värderade bolag med beprövade och vetenskapligt godkända produkter, bolag med attraktiva marknadsmöjligheter, bolag med egna patent, bolag med ett starkt management. Vidare har man stor frihet att sprida investeringarna mellan länder, valutor och tillgångsslag, allt beroende på vad som är mest lämpligt utifrån rådande marknadsklimat. Fonden är enligt den nya disclosureförordningen kategoriserad som en ljusgrön fond (artikel 8).

## Indexnära fonder Swedbank Robur Access Edge

Swedbank Robur Access Edge är en samling fonder som erbjuder en hållbar exponering mot ett stort aktieindex i respektive region. Varje fond strävar efter att efterlikna jämförelseindexets utveckling, men avkastningen kan komma att variera då fonderna, inom ramen för investeringsprocessen, bedriver ett fördjupat hållbarhetsarbete, med ett särskilt fokus på klimatet. Samtliga Access Edge-fonder förvaltas i linje med Parisavtalet, vilket innebär att varje innehav måste uppfylla ett antal punkter som är definierade av EU Sustainable Finances klimatbenchmark. Respektive fond ska bland annat totalt ha minst 50 procent lägre koldioxidavtryck än sitt jämförelseindex. Utöver exkluderingar av bolag som strider mot fondbolagets hållbarhetspolicy, investeras cirka 10 procent av respektive fond i så kallade impactbolag, som bedöms bidra till att uppfylla FN:s globala hållbarhetsmål. Denna andel kan till skillnad från respektive index innehav komma att bestå av småbolag. Fonderna avviker därmed mer från sina jämförelseindex än andra fonder som beskrivs som indexnära. Samtliga fonder är enligt den nya disclosureförfordningen kategoriserade som en ljusgrön fond (artikel 8).  
Här följer mer fondspecifik information.

## Swedbank Robur Access Edge Sweden

Swedbank Robur Access Edge Sweden är en aktiefond som placerar i företag i olika branscher i Sverige. Målsättningen är att erbjuda en hållbar exponering mot indexet OMX Stockholm Benchmark Cap GI, som består av ett urval av de största och mest omsatta aktierna på Nasdaq OMX Stockholm.

## Swedbank Robur Access Edge Europe

Swedbank Robur Access Europe är en aktiefond som placerar i företag i olika branscher i Europa. Målsättningen är att erbjuda en hållbar exponering mot indexet MSCI Europe Net, vilket följer utvecklingen av stora och medelstora bolag på aktiemarknaderna i 15 europeiska länder.

## Swedbank Robur Access Edge USA

Swedbank Robur Access USA är en aktiefond som placerar i företag i olika branscher i USA. Målsättningen är att erbjuda en hållbar exponering mot indexet MSCI USA Net, vilket följer utvecklingen av stora och medelstora bolag på den amerikanska aktiemarknaden.

## Swedbank Robur Access Edge Japan

Swedbank Robur Access Edge Japan är en aktiefond som placerar i företag i olika branscher på den japanska marknaden. Målsättningen är att erbjuda en hållbar exponering mot indexet MSCI Japan Net, som följer utvecklingen av cirka 300 stora och medelstora bolag på den japanska aktiemarknaden.

## Swedbank Robur Access Edge Emerging Markets

Swedbank Robur Access Edge Emerging Markets är en aktiefond som placerar i företag i olika branscher i tillväxtmarknader globalt. Målsättningen är att erbjuda en hållbar exponering mot indexet MSCI Emerging Markets Net, vilket följer utvecklingen av stora och medelstora bolag på aktiemarknaderna i 24 tillväxtmarknadsländer runt om i världen.

# Kontakt

Johannes Bjerner  
Investeringsstrateg  
+46 8 5859 37 03  
[johannes.bjerner@swedbank.se](mailto:johannes.bjerner@swedbank.se)

Per Eklund  
Koordinator  
+ 46 8 5859 21 04  
[per eklund@swedbank.se](mailto:per eklund@swedbank.se)

Daniel Grythberg  
Investeringsstrateg  
+46 8 5859 34 86  
[daniel.grythberg@swedbank.se](mailto:daniel.grythberg@swedbank.se)

Martin Hallström  
Marknadsstrateg  
+46 8 700 92 02  
[martin.hallstrom@swedbank.se](mailto:martin.hallstrom@swedbank.se)

Mattias Isakson  
Chef Strategi & Allokering  
+46 8 5859 71 62  
[mattias.isakson@swedbank.se](mailto:mattias.isakson@swedbank.se)

Jörgen Jonsson  
Senior fondanalytiker  
+46 8 5859 87 54  
[jorgen.jonsson@swedbank.se](mailto:jorgen.jonsson@swedbank.se)

Mats Lilja  
Fondanalys  
+46 8 5859 29 83  
[mats.lilja@swedbank.se](mailto:mats.lilja@swedbank.se)

Robert Oldstrand  
Aktiestrateg  
+46 8 700 94 61  
[robert.oldstrand@swedbank.se](mailto:robert.oldstrand@swedbank.se)

Sandra Pehrson  
Analytiker  
+46 8 5859 59 36  
[sandra.pehrson@swedbank.se](mailto:sandra.pehrson@swedbank.se)

Åke Sjölund  
Analysredaktör  
+46 8 5859 76 87  
[ake.sjolund@swedbank.se](mailto:ake.sjolund@swedbank.se)

Mats Waldemarsson  
Investeringsstrateg  
+46 8 5859 74 15  
[mats.waldemarsson@swedbank.se](mailto:mats.waldemarsson@swedbank.se)

Maria Wendestam  
Fondanalytiker  
+46 72 242 35 15  
[maria.wendestam@swedbank.se](mailto:maria.wendestam@swedbank.se)



# Information & Disclaimer

Dokumentet är sammanställt av analytiker på Swedbank Strategi & Allokering, en del av Group Financial Products & Advice. Strategi & Allokering är en analysavdelning i Sverige och gruppen ansvarar för Swedbanks Investeringsstrategi. Den senare består av tre olika publikationer som kompletterar varandra.

## Vad vår analys är baserad på

Swedbank Investeringsstrategi grundas på fundamental analys av makroutveckling och de finansiella marknaderna.

## Rekommendationsstruktur

Swedbank Investeringsstrategi har en taktisk tidshorisont på 3-6 månader. För tillgångsslag och geografiska regioner rekommenderas vikter baserade på Swedbanks taktiska position i förhållande till den långsiktigt strategiska portföljvikten.

- Övervikt: Den rekommenderade vikten överstiger den strategiska portföljvikten
- Neutral: Den rekommenderade vikten är densamma som den strategiska portföljvikten
- Undervikt: Den rekommenderade vikten understiger den strategiska portföljvikten

## Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de tillgångsslag och de geografiska marknader som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

## Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av Strategi & Allokeringens analytiker på Group Financial Products & Advice inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

## Ansvarsbegränsning

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

## Intressekonflikter

På Swedbank har interna riktlinjer implementerats för att säkerställa integriteten och oberoendet av analytikerna.

- Riktlinjerna innehåller regler för, men inte begränsat till:
- Strategi & Allokeringens analysprodukter får endast baseras på publik information.
- Ersättningen till personalen inom Strategi & Allokering kan innefatta diskretionära utmärkelser baserade på företagets totala intäkter. Dock får ingen personal ta emot ersättning baserat på någon specifik investeringsrekommendation.
- Läsaren bör vara uppmärksam på att vissa finansiella instrument som nämns i detta dokument kan vara utgivna av Swedbank AB eller av Swedbank Group.

## Planerade uppdateringar

Swedbank Investeringsstrategi utkommer fyra gånger per år med månatliga uppdateringar. Till detta utkommer även ett veckobrev med kommentarer kring nyhetsflöde och utvecklingen på de finansiella marknaderna. Ad hoc-publikationer förekommer också.

## Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Strategi & Allokering, Group Financial Products & Advice, medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Strategi & Allokering, en del av Group Financial Products & Advice, Stockholm.

## Adress

Group Financial Products & Advice, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Besöksadress: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.

Swedbank

